



저작자표시-비영리-변경금지 2.0 대한민국

이용자는 아래의 조건을 따르는 경우에 한하여 자유롭게

- 이 저작물을 복제, 배포, 전송, 전시, 공연 및 방송할 수 있습니다.

다음과 같은 조건을 따라야 합니다:



저작자표시. 귀하는 원저작자를 표시하여야 합니다.



비영리. 귀하는 이 저작물을 영리 목적으로 이용할 수 없습니다.



변경금지. 귀하는 이 저작물을 개작, 변형 또는 가공할 수 없습니다.

- 귀하는, 이 저작물의 재이용이나 배포의 경우, 이 저작물에 적용된 이용허락조건을 명확하게 나타내어야 합니다.
- 저작권자로부터 별도의 허가를 받으면 이러한 조건들은 적용되지 않습니다.

저작권법에 따른 이용자의 권리는 위의 내용에 의하여 영향을 받지 않습니다.

이것은 [이용허락규약\(Legal Code\)](#)을 이해하기 쉽게 요약한 것입니다.

[Disclaimer](#)

공기업정책학 석사 학위논문

국제회계기준(K-IFRS) 도입이  
공기업 이익조정에 미치는 영향에  
관한 연구

2016년 8월

서울대학교 행정대학원

공기업정책학과

이 상 목

국제회계기준(K-IFRS) 도입이  
공기업 이익조정에 미치는 영향에  
관한 연구

지도교수 김 봉 환

이 논문을 공기업정책학 석사 학위논문으로  
제출함

2016년 5월

서울대학교 대학원  
공기업정책학과  
이 상 목

이상목의 석사 학위논문을 인준함  
2015년 6월

위 원 장 \_\_\_\_\_ 이 승 중 (인)

부위원장 \_\_\_\_\_ 김 상 헌 (인)

위 원 \_\_\_\_\_ 김 봉 환 (인)

## 국문초록

정부는 2011년부터 모든 상장기업을 대상으로 국제회계기준을 의무적용토록 하였으며 공공영역에서의 회계투명성에 대한 신뢰도 제고를 위해 공기업, 준정부기관에까지 그 적용을 확대하였다. 국제회계기준의 주요 특징인 ‘원칙중심 기준체계’, ‘공정가치 평가’, ‘연결재무제표 중심’ 등으로 인해 국제회계기준 도입 이후 회계투명성은 개선될 가능성이 높은 것으로 기대되고 있다. 그러나 경영자에게 원칙의 범위 내에서 회계처리의 재량성을 인정함으로써 단편적인 결과를 단언하기 힘들다.

본 연구에서는 공공영역에서의 국제회계기준의 회계투명성 개선 효과를 검증하기 위해 재량적 발생액을 이익조정 행위의 대응치로 설정하고 국내 공기업을 대상으로 국제회계기준 도입 전·후의 재량적 발생액의 변화를 분석하였다. 분석 결과 연구대상 공기업은 국제회계기준 적용 이후 재량적 발생액이 음(-)의 방향으로 변동하고, 그 크기 또한 유의적으로 감소하였다. 즉 국제회계기준 도입 이후 이익조정의 축소를 통한 회계투명성 개선 효과를 확인할 수 있었다. 민간기업을 대상으로 국제회계기준 적용의 효과성을 분석한 연구는 다수 존재하나 본 연구는 국내에서 아직 연구되지 않은 공기업의 이익조정의 차이를 분석했다는 점에서 의의를 찾을 수 있다. 또한 국제회계기준의 공기업 회계투명성 개선 효과에 대한 검증은 잠정 보류된 상태에 있는 지방공기업으로의 국제회계기준 도입 현안에 있어 시사점을 제공해 줄 수 있다.

**주요어 :** 국제회계기준, 공기업, 이익조정, 재량적 발생액

**학 번 :** 2015-24426

# 목 차

제 1 장 서 론 .....	1
제 1 절 문제제기 및 연구목적 .....	1
제 2 절 연구대상 및 방법 .....	6
제 2 장 이론적 배경과 선행연구 검토 .....	8
제 1 절 이론적 배경 .....	8
1. 국제회계기준(IFRS) .....	8
2. 이익조정(Earnings management) .....	15
제 2 절 선행연구 검토 .....	20
1. 이익조정에 관한 선행연구 .....	20
2. 국제회계기준 도입 효과에 대한 선행연구 .....	26
3. 선행연구와의 차이점 .....	31
제 3 장 연구 가설 및 모형 설계 .....	33
제 1 절 연구 가설 .....	33
제 2 절 연구모형의 설계 .....	35
제 3 절 데이터의 수집 및 활용 .....	41
제 4 장 실증분석 결과 .....	43
제 1 절 기술통계량 .....	43
제 2 절 상관관계 분석 .....	44
제 3 절 가설검증 결과 .....	45

1.단일변량 분석 .....	45
2.연구모형에 대한 실증분석 결과 .....	47
<b>제 5 장 결 론 .....</b>	<b>51</b>
제 1 절 연구의 요약 .....	51
제 2 절 시사점 및 정책적 함의 .....	52
제 3 절 연구의 한계점 .....	53
참고문헌 .....	54
Abstract .....	59

## 표 목차

[표 1] 공공기관 이익조정 관련 선행연구 .....	26
[표 2] 국제회계기준 도입 효과의 방향성 .....	34
[표 3] 연구모형의 비교(Jones 모형 vs 수정 Jones 모형) .....	36
[표 4] 국내 회계법인 현황(2015년 3월 기준) .....	40
[표 5] 분석 대상 공기업 현황 .....	42
[표 6] 기술통계량 .....	43
[표 7] 변수간 피어슨 상관계수 .....	44
[표 8] 재량적 발생액 및 재량적 발생액 절대값에 대한 t검정 .....	46
[표 9] 회귀분석 결과 .....	47
[표 10] IFRS 회귀계수의 방향성에 따른 이익조정의 해석 .....	47

## 그림 목차

[그림 1] 재량적 발생액과 비재량적 발생액 .....	19
--------------------------------	----

# 제 1 장 서 론

## 제 1 절 문제제기 및 연구목적

1990년대 말 외환위기 이후 우리나라의 회계제도에는 많은 변화가 있었다. 당시 한국 경제에 대한 불신이 고조된 상황에서 국제금융기구의 회계정보 산출시스템에 대한 개선 요구가 강하였고 정부는 국제부흥개발은행(IBRD)과의 합의('98.10월)에 따라 '99년 9월 한국회계기준원을 설립하게 된다. 이후 한국 회계기준원은 한국의 회계기준을 국제회계기준에 일치시키라는 IMF와 IBRD의 요구에 따라 2007년 국제회계기준 도입을 위한 로드맵을 발표하고 같은 해 12월 한국채택국제회계기준(K-IFRS)을 제정·발표 하였다. 그 로드맵에 따르면 원칙적으로 국제회계기준의 적용 대상은 국내 상장기업이며 2009년부터 희망기업에 한해 선택적용하고 2011년부터 의무 적용하도록 하고 있다. 또한 정부는 민간부문과 마찬가지로 공기업에 대해서도 2011년부터 국제회계기준을 적용하고 준정부기관의 경우 2년을 유예하여 2013년부터 새로운 회계기준을 적용하도록 하였다. 공공기관이 국민경제에서 차지하는 비중을 감안할 때 공공기관의 회계선진화는 국가의 회계투명성 제고에 기여할 수 있을 것이라 판단되며 특히 공기업의 경우 국제회계기준 도입은 글로벌 스탠더드에 부합하는 회계투명성을 확보하여 해외 진출 및 해외 자금조달을 용이하게 할 수 있기 때문에 공공기관의 국제경쟁력 확보를 위한 중요한 과제라 할 수 있다.

국제회계기준 도입의 목적은 전세계적인 회계기준 단일화 추세에 적극

적으로 대응하여 기업 및 공공의 회계투명성을 높여 국가 차원의 신뢰도를 제고하는 것이다. 외환위기 이후 한국 정부는 기업회계 제도의 선진화를 위해 회계감독을 강화하고 제도개선을 지속적으로 실시하였으나 기업의 재무상태와 경영성과를 나타내는 기초언어라 할 수 있는 회계처리기준이 국제회계기준과 상이하여 한국기업의 회계 정보는 외국투자자로부터 소외받아 왔다. 이에 코리아 디스카운트의 원인 중 하나인 ‘회계기준 미흡’ 요인을 제거하기 위해 정부는 국제회계기준을 도입하는 절차를 적극 추진하였다. 그렇다면 2011년 국제회계기준 본격 시행 이후 기업의 회계투명성은 개선되었는가? 국제회계기준 적용의 주요 특성이라고 할 수 있는 재무보고의 유연성 증가는 경제적 실질을 반영할 수 있고 이를 위해 공시량을 늘린다는 측면에서 회계투명성에 긍정적으로 작용할 수 있는 반면 경영자의 재량권 확대는 성과를 과대 또는 과소하게 나타내려는 이익조정의 유인으로 작용할 수 있다. 국제회계기준적용에 따른 회계투명성 개선 효과를 다룬 대부분의 연구들은 새로운 회계기준 적용을 전후한 긍·부정효과의 산물인 회계처리의 재량적 발생액을 비교하여 회계투명성의 개선 효과를 판단하고 있다. 경제적 실질반영을 통한 회계투명성 개선효과가 더 크다는 결과가 수적으로 우위를 보이고 있으나 반대 의견의 연구 또한 존재한다.

본 연구에서 주목하는 부분은 국제회계기준 적용에 따른 재무정보의 변화가 야기하는 공기업의 이익조정 수준의 변동이다. 공기업의 이익조정에 집중하는 이유는 공기업 또한 국제회계기준 적용대상으로 지정되어 있고 정부와 민간으로부터의 정책성과에 대한 통제가 강화되고 있어 경영자의 이익조정에 대한 유인이 존재할 것이라 판단됨에도 기존의 국제회계기준 적용에 따른 영향을 분석한 연구의 대부분이 민간기업을 대상으로 수행되었기 때문이다. 공기업을 포함한 공공기관은 다양한 사유로

민간기업과는 다른 경제 행태를 보이고 있기 때문에 새로운 회계기준 적용에 따른 효과 또한 다르게 나타날 것이다.

김미옥 등(2014)에 의하면 공공기관은 수행하는 사업의 공익성을 중시하여 예산을 보다 더 확보하기 위한 수단으로 수입 증가시 지출을 증가시키는 정도보다 수입 감소시 지출을 감소시키는 정도가 더 작은 것으로 나타났다. 특히 이러한 하방경직적 지출행태는 자체수입 비중이 큰 공공기관에서 더 두드러졌는데, 이는 자체수입 비중이 큰 기관일수록 수입 감소시 정부재원을 통해 비용을 충당하려는 유인이 강함을 의미한다.

또한 공기업은 민간기업에 비해 여러 가지 사유로 비효율성을 가지게 되는데 Lin, Cai and Li(1998)는 공기업의 “연성예산제약(soft-budget constraints)”의 문제점을 지적하였다. 연성예산제약이란 기업의 손실이 지속될 경우에도 계속해서 자금을 조달하거나 실패의 위험을 부담하지 않고 신규 투자를 이어가는 것을 말하는 것으로 큰 규모의 공기업이나 은행이 파산하는 경우 이들 기업이 경제 전체에 미치는 영향력 때문에 정부가 공적자금을 활용해 구제하는 현상을 의미한다. 공기업 경영진이 대사불마 현상을 염두에 두고 회사를 운영할 경우 과도한 위험을 취하거나 필요 이상의 비용을 발생시킬 유인이 커지는 등 연성예산제약은 거대 공기업이 부채에 의존하거나 방만한 경영을 할 유인을 제공하는 것으로 알려져 있다.

공공기관이 가지는 독특한 성과유인 체계 즉 경영평가제도 또한 민간기업과 차별되는 부분이다. 민간기업의 경우 사업 운영에 따른 수익성에 따라 시장의 평가를 받고 최고 경영자를 포함한 임직원의 보상 또한 수익성과 연계하여 설정되어 있다. 민간기업은 존재의 목적인 이익극대화를 추구할 경우 주주 및 채권자, 임직원 등 이해관계자의 효용 또한 극대화되는 단순한 구조를 가진다. 이에 반해 공공기관은 정치적 고려, 목

표의 모호성, 사업의 복잡성으로 성과 측정에 어려움이 있다. 행정기관, 비정부조직, 공공기관 등과 같은 공공부문의 성과는 재무적 성과만이 모든 성과를 대표하는 것이 아니고 국가의 정책적 목적 수행 및 사회·경제적 활동과 외부효과 또한 경영성과로서 평가될 수 있어야 한다. 정부는 공공기관의 국가경제적인 성과와 경영 효율성을 제고하기 위한 가장 핵심적인 통제수단으로 공공기관 경영평가제도를 도입하였고 특히, 공기업 분야에서 국가적 관점에서 요구되는 공익성과 하나의 기업으로서 확보해야 하는 기업성과 효율성에 대한 요구들을 조화시켜 주는 수단으로 경영평가제도를 활용하여 왔다. 공기업의 기업성을 평가하기 위한 성과지표는 기존의 민간기업과 유사하기 때문에 명확한 편이나 공기업의 공익성은 공익의 개념이 가지는 모호성과 기관의 다양한 목표로 인해 비교가능성 측면에서 평가지표의 객관성을 확보하기 힘들다. 다만 공기업이 이익극대화를 추구할 경우 단기간의 기업성에 대한 평가는 양호할 수 있으나 민간기업과의 차별성 부족으로 인해 기관의 존립 가치에 대한 위협에 직면할 수밖에 없다.

이러한 선행연구에서 알 수 있듯이 공기업을 포함한 공공기관은 민간기업과 달리 공익성과 기업성이라는 상호 배치되는 목표를 추구하고 있고 국민-정부-공공기관 이라는 복잡한 대리인 문제 등으로 인해 민간기업과는 다른 예산집행 성향을 보인다. 따라서 공기업이 국제회계기준을 받아들이는 형태는 민간기업의 그것과 차별성을 가질 것으로 예상된다. 특히 최근 공기업의 부채관리 중점기관 지정, 증장기 재무관리계획 제출 대상기관의 경우 부채감축 수준, 목표 부채비율 달성 수준이 경영평가에 직접 반영되는 등 어느 때보다 공기업의 재무적 성과에 대한 관심도가 높아지고 있는 상황에서 공기업 이익조정 의 방향성과 수준의 변화는 시사점이 높은 연구 분야인 것으로 판단된다.

공공기관은 정부, 이익단체, 일반 국민 등 많은 이해관계자들로 둘러싸여 있으며 다양한 이해관계자의 이익을 사업 목적에 반영하여야 한다. 그러나 이해관계자의 다양성만큼 모든 구성원의 요구를 만족시키기는 힘든 일이기 때문에 정책 소외계층으로부터의 비판에 항상 노출되어 있고 기관의 경영효율성 및 투명성에 대한 외부의 관심이 높다. 정부의 입장에서 공공기관의 효율성과 투명성은 정부 스스로의 경영효율성과 투명성을 판단하는 중요한 지표가 됨에 따라 공공기관의 효율성 및 투명성 통제는 중요한 사안이다. 공공기관, 특히 공기업의 국제회계기준 적용의 문제 또한 이러한 맥락에서 이해할 수 있다. 공기업은 그간 상당한 노력과 비용을 투자하여 국제회계기준을 적용하였으나 새로운 회계기준 적용 이후 재무수치의 변동 분석 이외 기대했던 효과가 실제로 발생하였는지에 대한 체계적인 연구는 미흡한 수준이다. 공공영역에 국제회계기준을 도입한 일차적인 목적이 공공기관의 투명성 개선에 있다면 국제회계기준 적용을 전·후로한 공기업의 이익조정 수준의 변화를 분석하는 본 연구는 국제회계기준 도입의 효과를 밝힌다는 점에서 의의를 지닌다 하겠다.

본 연구의 목적은 2011년 국제회계기준 도입 이후 우리나라 공기업의 이익조정 수준의 변동을 분석하여 국제회계기준이 공기업의 회계투명성 제고에 어떠한 영향을 미쳤는지 실증적으로 분석하는 것이다. 국제회계기준 적용에 따른 재량적 회계처리는 이익조정의 동기를 확대시킬 수 있는 반면, 경제적 실질 반영, 이에 따른 공시정보의 증가는 경영자의 이익조정의 폭을 제한할 수 있는 기제이다. 이를 위해 국제회계기준 도입을 전후한 8개년도의 재무제표를 살펴보고 기존의 선행연구에서처럼 재량적 발생액을 통해 경영자의 이익조정 정도를 분석하여 회계투명성의 변화 여부를 검증할 수 있을 것이다. 이러한 실증 분석 결과는 국제회계기준의 확대 추진 및 공기업 경영평가와 관련된 정책당국에 의미 있는 시사

점을 제공할 수 있을 것으로 판단된다.

## 제 2 절 연구대상 및 방법

본 연구의 대상은 한국채택 국제회계기준의 적용을 받는 공기업이다. 준정부기관의 경우에도 공공기관이며 국제회계기준 적용대상임에도 분석 대상에서 제외한 이유는 우선 2013년부터 국제회계기준이 적용되어 분석 대상 재무데이터가 축적되지 않았고 무엇보다 현실적인 한계로 인해 국제회계기준의 수용도가 떨어지기 때문이다. 예를 들어 기금관리형 준정부기관의 경우 국제회계기준을 적용하여 연결재무제표를 작성하기 위해서는 연기금으로 투자된 다양한 금융상품에 대하여 결산 자료를 수집하여 연기금의 결산 재무제표에 반영하여야 한다. 그러나 각각의 피투자회사의 재무자료를 적기에 취합하여 연결재무제표를 작성하기가 현실적으로 곤란하고 각각의 결산일이 결산주체인 준정부기관의 결산일과 상이할 경우 재무정보의 적시성 또한 문제가 된다. 실제로 2014년 국회예산정책처의 ‘공기업·준정부기관 국제회계기준 적용의 효과성 분석’에서는 분석 대상 준정부기관 30개 기관 중 4개 기관만이 연결재무제표를 작성한 것으로 밝히고 있다.

본 연구는 공기업의 재무제표가 국제회계기준(K-IFRS) 적용 이후 나타내는 회계투명성의 개선에 주목하고 있다. 회계투명성의 개념은 다양하게 정의할 수 있으나 한국회계연구원(現 한국회계기준원)의 보고서<sup>1)</sup>에 의하면 “기업, 정부, 비영리단체 등을 포함하는 각종 조직의 재무상태, 경영성과, 현금흐름, 위험 등에 관한 정보가 외부 정보이용자에게 분명하

---

1) 박광훈 외(2005) 『기업지배구조와 회계투명성-회계기준제정의 관점』 한국회계연구원

고 정확하며 쉽게 이해할 수 있도록 널리 수용되는 정도”로 정의하고 있다. 그러나 회계투명성의 측정 및 인식의 편의성 측면에서는 회계투명성이 결여된 상태, 즉 회계불투명성을 측정하는 것이 용이할 수 있고 회계불투명성을 반영하는 개념으로 ‘이익조정’의 개념이 널리 활용되고 있다. Schipper (1989)는 이익조정을 투자나 재무활동에 관련된 의사결정을 통해 실제로 자원의 흐름에 영향을 주면서 이익을 조정하는 것과 실질적인 자원의 흐름과는 관계없이 회계처리방법을 변경하여 이익을 조정하는 것으로 구분하였다. 그러나 의사결정에 의한 이익조정의 실제 발생여부를 외부에서 파악하는 것은 주주총회 또는 이사회 등 공식적인 의사결정 과정을 거쳐야 하는 대규모 재무 의사결정 건 또는 공시사항으로 규정되어 있는 사안 이외에는 용이하지 않다. 따라서 본 연구에서의 이익조정은 실질적인 자원의 흐름과는 직접적인 대응이 어려운 순이익의 조정에 한정하며 일반적으로 선행연구들에서 사용된 이익조정 수준의 대응치인 재량적 발생액을 활용하여 이익조정의 방향성 및 크기의 변화를 분석하고자 한다.

## 제 2 장 이론적 배경 및 선행연구 검토

### 제 1 절 이론적 배경

#### 1. 국제회계기준(IFRS)

##### 1.1 한국채택국제회계기준(K-IFRS)의 도입

국제회계기준(IFRS, International Financial Reporting Standards)은 국제회계기준위원회(IASC, International Accounting Standards Committee)가 기업의 회계 처리와 공시 재무제표에 대한 국제적 통일성을 높이기 위해 공표하는 회계기준으로 재무제표의 작성 절차 등 기업의 전반적인 재무보고 시스템과 회계 및 자본시장의 감독 법규, 실무 등에 대한 국제적 기준을 규정하고 있다. 1973년에 미국 등 10개 국가의 회계 관련기관이 IASC를 설립하고, 국제회계기준(IAS, International Accounting Standards)을 공표하였으며 1995년에는 EC, EU의 다국적 기업에 이 회계기준을 사용할 것을 권고하고 2001년에는 전 세계 다국적 기업에 IAS의 사용을 권고하였다. 그 후 2002년에는 IFRS 제정기구인 IASC를 국제회계기준이사회(IASB, International Accounting Standards Board)로 명칭을 변경함과 동시에 IAS를 IFRS로 변경하였다.

한국채택국제회계기준(K-IFRS)은 한국이 채용한 국제회계기준이라 할 수 있다. 한국채택국제회계기준이라고 해서 한국의 산업 및 회계생태에 맞게 변형된 형태가 아니라 회계기준의 목적, 적용범위, 회계처리방법, 공시 사항 등을 명시한 기업회계기준서, 주요 문제에 대한 지침을 제공

하고 있는 기업회계기준해석서 등 국제회계기준 원문을 직역한 형태이기 때문에 실제 한국채택국제회계기준을 적용한 재무제표의 경우 국제회계기준을 적용한 것으로 인정받고 있다.

국제회계기준은 회계투명성에 대한 국제사회의 요구 및 회계분야의 국가경쟁력 강화를 도모하고자 하는 국내외 요구에 의해 정부 주도로 도입되었다. 2006년 2월 금융위원회, 금융감독원, 재정부, 기업대표, 회계기준원, 회계법인 등으로 도입준비단을 구성하였고 실무진 회의와 전체 준비단회의를 통해 마련된 국제회계기준 도입 로드맵을 2006년 11월 공청회를 통한 각계 의견 수렴과정을 거쳐 2007년 3월 최종 발표하였다. 2007년 12월 최초 제정·개정된 기준은 원칙적으로 상장기업<sup>2)</sup>에 적용되었고 적용시기는 2009년부터 선택하되 2011년에는 전면 의무화하였다.

## 1.2 공공기관의 국제회계기준<sup>3)</sup> 도입 배경 및 취지

공공기관은 공공의 이익을 높이기 위해 정부가 위임한 권한과 책임하에서 사업을 수행하는 기관이다. 2015년 1월 현재 「공공기관의 운영에 관한 법률」에 따라 기획재정부장관이 공공기관으로 지정한 기관은 총 316개 기관으로 공기업, 준정부기관과 기타공공기관으로 구분하여 지정하고 있다. 공기업은 한국전력공사, 한국토지주택공사, 인천국제공항공사 30개 기관이며, 준정부기관으로 지정된 기관은 국민연금공단, 중소기업진흥공단, 한국농어촌공사, 근로복지공단 등 86개 기관, 한국수출입은행, 한국투자공사, 한국국제협력단(KOICA), 한국개발연구원(KDI) 등 200개 기관은 기타공공기관으로 지정되어 있다. 316개 공공기관의 자산총액은 778.7조

---

2) 자산 2조원 이상의 경우 상장 여부와 관계없이 국제회계기준 의무 적용

3) 이하 한국채택국제회계기준(K-IFRS)는 국제회계기준으로 통칭함

이며, 부채총액은 520.5조원에 달하고 공공기관 전체의 부채비율은 2009년 135.4%에서 2014년 201.6%로 증가하였으며, 국가채무 대비 부채비율도 2009년 94.1%에서 2014년 98.1%로 증가하여 공공기관 부채는 국가채무와 유사한 수준이다. 이와 같이 공공기관은 국민경제에서 차지하는 비중이 높으므로 그 설립 목적을 달성할 수 있도록 효과적인 감시 및 관리 체계를 구축하는 것이 중요하다. 우리나라에서는 공공기관에 대한 일반법인 「공공기관의 운영에 관한 법률」을 제정하여 공공기관에 대한 경영공시, 고객만족도조사, 임원인사제도, 경영평가제도 등의 관리체계를 운영하고 있다.

그런데 공공기관에 대한 다양한 감시체계가 존재함에도 불구하고 공공기관의 회계투명성 문제는 상대적으로 관심이 적었다고 할 수 있다. 공공의 이익을 목적으로 한다는 측면에서 국민다수 등 가장 포괄적인 이해관계자가 존재한다고 할 수 있으나, 한국전력, 한국가스공사 등 일부 상장 공기업은 제외하고는 일반 주주가 없어 회계결산에 따른 당해 연도 영업실적, 배당 등 회계실적에 관심을 가지는 이해관계자는 정부, 국회, 감사원 등으로 제한된다. 이해관계자의 부족과 공공기관의 재무실적이 직접적인 이해관계자의 이해(利害)와 깊은 관계를 갖지 못함에 따라 공공기관은 민간기업 대비 낮은 감사위험<sup>4)</sup>을 보이고 이로 인해 외부감사를 의무화하였으나 그 실효성이 낮은 편이다. 또한 공공기관의 재무실적은 공공기관이 가지는 특수성으로 인해 외부적인 요소의 영향을 받을 가능성이 크다. 공공기관이 공급하는 재화와 서비스의 가격 결정에 정부의 정책적인 고려가 투여되고 특히 공공기관이 대규모 정부사업을 대행할 경우 공공기관의 재무실적은 각 기관이 직접적으로 통제하지 못하는 요

---

4) 감사인이 중요하게 왜곡표시되어 있는 재무제표에 대하여 부적절한 감사의 견을 표명할 위험

소에 의해 결정될 수밖에 없다. 2014년 국회예산정책처의 연구 자료 「공공기관 경영실적평가의 문제점과 개선과제」에 따르면 '13년 기획재정부가 '부채 중점관리 기관'으로 지정한 주요 9개 공기업<sup>5)</sup>의 2007년과 2011년 4년간의 금융부채 증가액 115.2조원의 원인을 분석한 결과 정부 정책사업의 수행에 의한 것이 42.9조원으로 37.2%에 해당하고 정부의 공공요금규제까지 포함시킬 경우 비중이 50%를 초과하는 것으로 나타났다. 이러한 상황에서 재무실적에 기반한 공공기관 평가는 그 정당성이 위축될 수밖에 없고 결국 정부에서도 회계이익, 부채비율 등 재무적 성과에 집중하기 보다는 정책적 성과에 대한 관심도를 높였을 것이다.

그러나 2000년대 후반부터 전체 공공기관의 부채 규모가 국가부채를 넘어서게 되고 부채가 증가하는 속도도 매우 빨랐으며, 특히 자산이 증가하는 속도보다 더 빠른 것으로 나타나 공공기관의 재무건전성에 대한 우려가 심화되었다. 공공기관의 부실은 중국에는 국가와 국민의 부담으로 돌아갈 수밖에 없고 공공기관의 재무 건전성 악화는 국가 신용도에도 부정적인 영향을 미칠 수 있기 때문에 공공기관의 재무 건전성 개선 요구와 맞물려 공공기관 회계의 투명성 문제 또한 이슈화 되었다. 공공기관에 대한 국제회계기준 적용은 국내외 환경과 요구에 의해 이루어졌다고 할 수 있다. 2010년 초반부터 주요 국가에서 국제회계기준을 본격적으로 수용하게 되었고 그 나라의 공공기관 또한 국제회계기준 도입 방침을 따르고 있어 국가간 공공기관의 비교가능성을 개선하기 위해 국제회계기준 도입이 필요한 상황이었다. 국가의 경쟁력, 투명성을 평가하는데 있어 회계제도의 투명성은 중요한 지표로 작용하였고 국가의 대외 신뢰도를 높이기 위해 국제회계기준 도입은 필수적인 결정이었다. 개별 공공기관의

5) 한국토지주택공사, 한국전력공사, 한국가스공사, 한국도로공사, 한국석유공사, 한국철도공사, 한국수자원공사, 대한석탄공사(전체 12개 기관 중 부채성격이 다른 한국장학재단, 예금보험공사, 준정부기관인 철도시설공단 제외)

입장에서도 막대한 자금이 투입되어야하는 국내의 사업추진을 위한 자금 조달 과정에서 해외자금 유치를 위해 글로벌 수준의 회계정보가 제공되어야할 필요가 있다. 국제회계기준을 적용함으로써 불필요한 전환비용을 줄이고 해외투자자의 자사 재무정보에 대한 접근성을 높일 수 있는 것이다.

정부의 공공기관에 대한 통제의 측면에서도 국제회계기준의 도입은 필요한 결정이었다. 공공기관의 재무건전성이 사회적으로 이슈화되고 국가 경제를 위협할 요인으로 인식되면서 정부는 공공기관의 부채 증가 문제를 포함한 재무건전성 개선에 대해 강한 통제의지를 보이게 된다. 우선 정부는 관련법<sup>6)</sup> 개정을 통해 2012년부터 자산 2조원 이상의 공기업 및 준정부기관에 대해 향후 5년간의 경영목표 및 투자방향, 부채 등 총체적인 재무관리방안을 포함하는 ‘중장기 재무관리계획’을 제출하도록 하고 그 달성 여부를 기관평가에 반영하고 있다. 또한 비교적 최근인 2013년 말에는 ‘공공기관 정상화 대책’의 일환으로 부채가 과도한 12개 공공기관을 중점관리 대상으로 지정하고 특별 관리하는 등 공공기관의 재무건전성에 대한 통제 수준을 높이고 있다. 이러한 공공기관의 재무건전성에 대한 통제를 위해서는 기관간 비교가능성 확보가 필수적인데 기존 회계제도 하에서는 각 공공기관의 설립법 등 개별 회계규범이 광범위하게 적용되고 있어 평가 관리에 어려움이 있었다. 정부는 국제회계기준 도입을 통해 기관간 비교가능성을 확보하여 공공기관 재무실적 관리 측면에서의 통일성을 제고할 뿐 아니라 업무프로세스 및 지배구조 개선, 성관관리체계 확립을 유도하여 당시 정부가 추진하던 ‘공공기관 선진화’의 시스템적

---

6) 공공기관의 운영에 관한 법률 제39조의 2(중장기재무관리계획의 수립 등)에서는 공공기관 중장기재무관리계획의 주무기관 및 기획재정부 제출 의무를, 국가재정법 제9조의2(재정 관련 자료의 제출)에서는 기획재정부장관의 중장기재무관리계획의 국회 제출의무를 명시하였다.

기반을 정비하려 하였다.

### 1.3 국제회계기준(K-IFRS)의 특징

국제회계기준 도입 이전의 회계처리 기준인 ‘일반적으로 인정된 회계원칙’ K-GAAP(Generally Accepted Accounting Principles)의 경우에도 국제회계기준과의 관련성은 크다고 할 수 있다. 그러나 전면 도입방식이 아닌 그 내용을 참고하여 국내 환경에 맞게 별도의 회계기준을 제정하는 방식이어서 舊 K-GAAP과 IFRS 사이에는 내용 및 형식에 있어 일부 차이가 존재한다. 반면, 한국채택국제회계기준은 추가사항 또는 누락 없이 IFRS를 전면 수용하는 방식으로 제정되었으므로 IFRS와는 그 내용 및 형식에 있어 차이가 존재하지 않는다고 할 수 있다.

국제회계기준과 과거 회계기준과의 차이점은 크게 ‘원칙중심 기준체계’, ‘공정가치 평가’, ‘연결재무제표 중심’으로 요약할 수 있다. 먼저 기존의 미국회계기준이나 한국회계기준은 법률 관계 및 계약의 내용에 따라 개별사안에 대한 구체적인 회계처리 방법과 절차를 세밀하게 규정하는 규제중심(Rule-based)의 회계원칙이라 할 수 있다. 그러나 기업의 경제 활동이 복잡해짐에 따라 모든 활동에 대해 세부적인 규칙을 제시하는 것은 불가능하며 열거주의적 규제를 채택할 경우 오히려 악의적인 규제 회피가 쉬워질 수 있는 문제가 발생한다. 이에 반해 국제회계기준은 개별 거래별로 정형화된 회계처리방법을 제시하기 보다는 회계처리 방향을 판단할 수 있는 충분한 원칙 및 근거를 제시하는데 주력하여 회계담당자가 경제적 실질에 기초하여 합리적으로 회계처리할 수 있도록 회계처리의 기본원칙(Principle-based)을 제시한다. 이러한 원칙중심의 회계원칙은 회계처리 과정과 계정과목의 선정, 재무제표상 보고 형식 등에 있어 기

업과 회계감사인에게 재량을 많이 허용함에 따라 회계정보이용자는 상대적으로 기업의 재무실상을 파악하는데 어려움을 겪을 수 있다. 이를 보완하기 위해 국제회계기준에서는 기업으로 하여금 주식 확대 등을 통한 포괄적인 정보공시를 하도록 요구하고 있다.

둘째 국제회계기준은 회계정보이용자에게 기업 재무상황에 대한 의미 있는 정보 제공을 위해 공정가치에 의해 측정하는 자산·부채의 범위를 확대하였다. 이에 따라 금융상품의 경우 공정가치 회계가 원칙이며, 일부 자산의 경우 원가와 공정가치 중에 선택할 수 있도록 하였다. 예를 들어 유·무형자산, 투자부동산에 대해 기존에는 원가법을 적용하였으나 국제회계기준에서는 원가모형이외 공정가치를 활용한 재평가모형을 도입하였고 퇴직급여충당부채의 경우 기존에는 전임직원의 일시적 퇴사를 가정하는 방법을 통해 충당금을 계상하였으나 보험수리기법에 의한 기말 평가를 의무화하여 재무정보의 목적적합성<sup>7)</sup>을 높이하고자 하고 있다. 송인만·노형식(2011)에 의하면 공정가치 평가는 미실현보유손익을 재무제표에 반영하여 보다 목적적합한 정보를 제공하고 이익거래를 방지할 수 있다는 장점이 있는 반면, 공정가치 정보가 빈약한 자산·부채가 존재하고 특히 구조가 복잡한 금융상품과 같이 공정가치를 적절히 측정하기 어려운 회계 계정이 존재할 경우 오히려 공정가치 정보의 신뢰성이 저해될 수 있다.

마지막 특성은 재무정보의 보고 주체 측면에서 가장 큰 차이점이라 할 수 있는데 국제회계기준은 종속기업이 있는 경우 연결재무제표를 기본 재무제표로 하며 사업보고서 등 모든 공시서류도 연결재무제표 기준으로

---

7) 재무정보 이용자의 경제적 의사결정에 도움을 줄 수 있는 회계정보의 특성으로 전임직원의 일시적 퇴사를 가정한 기존의 충당금 적립 방식은 비현실적이며 다중상태의 확률모형을 이용한 보험수리적방법이 실질을 반영할 수 있으므로 의사결정에 보다 적합한 정보라 할 수 있다.

작성하도록 하고 있다. 개별재무제표는 법적 실제 자체의 경영성과를 보여주는데 초점이 맞춰져 있는데 반하여 연결재무제표는 법적실체보다 지배·종속관계에 있는 기업들을 하나로 묶은 경제적 실체 전체의 재무상태와 경영성과에 대한 정보를 제공하는 것에 초점이 맞춰져 있다. 과거에는 연결재무제표를 부수적으로 기말보고서에서만 차후 공시하였으나 연결재무제표가 기본 재무제표가 되면서 사업보고서, 분·반기 보고서 등 모든 공시서류가 연결재무제표 기준으로 작성되어 회계주체 입장에서도 공시관련 비용은 증가하게 되었다. 그러나 연결집단 내의 빈번한 상호출자나 내부거래 등이 제거되지 않을 경우 투자자와 채권자 등에게 연결주체의 정확한 재무상황과 경영실적을 전달하기 어렵다. 연결재무제표의 추가 작성으로 개별회사의 고유정보를 적시에 전달하지 못한다는 한계에도 불구하고 연결재무제표를 주 재무제표로 정한 것은 기업 실체의 정보를 정확히 전달함으로써 경제적 실질을 반영하고자하는 국제회계기준의 이념이 반영된 결과라 할 수 있다.

## 2. 이익조정(Earnings management)

### 2.1 이익조정의 개념

이익조정(Earnings management)은 이익조작(Earnings manipulation)이란 용어와 혼용되어 왔으나 조작의 의미는 회계기준을 위반하여 고의로 불법적인 회계처리를 수행하는 것이므로 차이가 있다. 즉 이익조정이란 정해진 회계기준의 범위 내에서 경영자가 원하는 수준에서 회계이익을 관리하는 것으로 정의할 수 있다. Schipper(1989)는 이익조정을 “어떠한 사적인 이득을 얻을 의도를 가지고 외부에 재무보고를 하는 과정에 의도

적으로 개입하는 것”이라고 정의하며, 이익조정 방법을 크게 두 가지로 보았다. 첫째, 투자나 재무에 관한 의사결정을 조정하여 실제로 자원의 흐름에 영향을 주면서 이익을 조정하는 방법이다. 예를 들면, 경영자는 연간 투입되는 연구개발비의 수준을 변경하여 순이익에 영향을 줄 수도 있고, 연말에 매출시기를 조정하거나 유가증권 등 자산을 처분하는 방법으로 순이익을 조정할 수 있다. 둘째는 실질적인 자원의 흐름과는 관계 없이 회계처리 방법을 변경하여 순이익을 조정하는 것이다. 예를 들면, 경영자는 재고자산의 단가산정방법이나 감가상각방법의 선택과 변경을 통하여 순이익에 영향을 줄 수도 있고, 유형자산의 잔존가액이나 내용연수 추정의 변경을 통해서도 순이익을 조정할 수 있다. 이 두 가지 중에서 어떠한 방법을 사용하더라도 이익조정은 정해진 회계기준의 범위 내에서 행하여지는 것이므로 회계기준을 위반한 분식회계와는 차이가 있다. Healy and Wahlen(1999)은 이익조정의 정의를 “기업의 경제적 성과에 대하여, 투자자나 채권자를 오도하거나 회계수치에 의해서 결정되는 계약관계에 영향을 주기 위하여 경영자가 재무보고나 회계처리과정에 개입하여 공시되는 재무정보를 변경시키는 것”이라고 했다. 또한 이익조정은 회계추정의 변경, 수익 또는 비용의 인식시점을 조정하는 등의 여러 가지 방법으로 행해져 투자자나 채권자를 오도하는 것으로 인식하면서 회계기준을 위반한 이익조작, 즉 분식회계의 개념과는 구분하고 있다. 이익조정과 유사한 용어로 이익평준화(Income smoothing)가 있는데 이는 회계이익이 특정 기간 내에 큰 폭의 변동을 보이는 것을 막기 위해 목표 이익에 근접하도록 인위적인 조정을 하는 것으로 이익조정의 한 형태라 할 수 있다.

## 2.2 이익조정의 측정

이익조정 행위는 특정연도의 재무실적을 부풀리거나 악화시키려는 경영자의 의도를 담고 있는 것이므로 현실 세계에서 이익조정을 검증할 수 있는 직접적인 방법을 찾기는 어렵다. 따라서 회계이익의 질(質)을 포함한 회계처리의 투명성과 관련하여 이익조정 행위를 분석한 기존 연구들에서는 이익조정 행위의 대응치를 설정하고 있는데, 주로 총 발생액에서 비재량적 발생액을 차감한 재량적 발생액을 통해 이익조정의 방향성 및 크기를 측정하고 있다.

#### (1) 총 발생액 (TA : Total Accruals)

총 발생액(Total Accruals, TA)은 당기순이익(Net Income, NI)과 영업 현금흐름(Cash flow from operations, CFO)과의 차이를 의미한다. 당기순이익은 발생주의(Accrual basis)<sup>8)</sup>를 사용하여 측정된 성과지표인 반면 영업현금흐름은 현금주의(Cash basis)를 사용하여 측정된 지표로 둘은 상호보완적인 성격을 갖는다고 할 수 있다. 당기순이익은 그 계산 과정에 현금성수익과 현금성비용은 물론 비현금성수익과 비현금성비용을 모두 고려하기 때문에 영업활동의 성과를 충실하게 나타내는 지표이다. 그러나 당기순이익은 발생항목의 자의적 선택을 통한 이익조정의 대상이 될 수 있기 때문에 신뢰성에 대한 의문에서 자유롭지 못하다. 반면 영업 현금흐름은 발생주의 원칙에 위배되고 단기적인 성과밖에 나타내지 못한다는 점에서 한계점을 가지지만 조작의 대상이 되기 어렵기 때문에 당기순이익에 비하여 신뢰성이 더 높은 측정치라고 할 수 있다. 당기순이익

---

8) 수익과 비용을 현금의 유입과 유출이 있는 시점이 아닌 경제적 거래나 사건이 발생한 시점에 인식

의 경우 이익조정 현상이 자주 문제시된다는 점에서 영업현금흐름은 당기순이익의 보완적인 성과측정치로서 장점을 가지고 있다. 이와 같은 발생주의 이익과 현금주의 이익의 차이를 총 발생액이라고 하고 총 발생액은 발생 원인에 따라 재량적 발생액과 비재량적 발생액으로 구분할 수 있다(Healy, 1985; DeAngelo, 1986; Jones, 1991; Dechow et al, 1995; 최관·김문철, 2003).

(2) 재량적 발생액 (DA : Discretionary Accruals)

발생주의 회계기준 하에서는 경영자가 다수의 회계방법 및 추정방식을 선택하여 재무제표를 생성할 수 있기 때문에 재량권을 행사하여 발생액 규모를 조정할 수 있다. 이와 같이 경영자 재량에 의해 조정이 가능한 발생액을 재량적 발생액(Discretionary Accruals, DA)이라 하고 그렇지 않은 발생액을 비재량적 발생액(Non-Discretionary Accruals, NDA)이라고 한다.

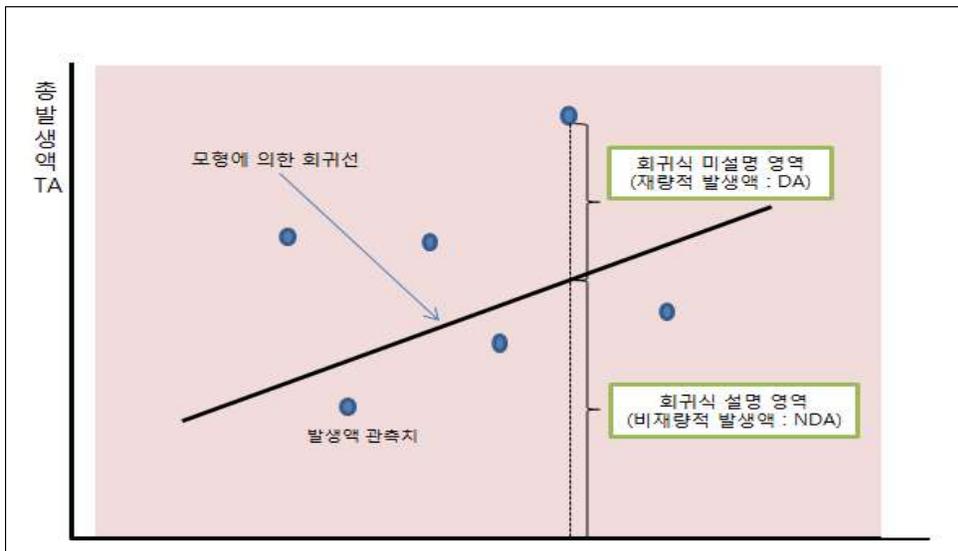
$$\begin{aligned} \text{발생주의 NI} - \text{현금주의 NI} &= \text{총 발생액} \\ &= \text{재량적 발생액} + \text{비재량적 발생액} \end{aligned}$$

재량적 발생액과 비재량적 발생액은 별도로 공시되거나 재무제표로부터 계산되는 데이터가 아니기 때문에 추정에 의하여 산출되며 대부분 비재량적 발생액을 추정하여 재량적 발생액을 역산하는 방법을 사용하고 있다.

$$\text{발생주의 NI} - \text{현금주의 NI} - \text{비재량적 발생액} = \text{재량적 발생액}$$

이익조정 여부의 검증은 주로 재량적 발생액의 통계적 유의성으로 판단하므로 비재량적 발생액을 정확히 추정하는 작업이 중요하고 비재량적 발생액을 추정하기 위한 모형의 설계가 이익조정 분야에서의 주요 연구 분야로 자리매김하고 있다. 초기 연구에서는 비재량적 발생액을 총발생액의 평균값(Healy, 1985), 직전연도의 발생액(DeAngelo, 1986), 동일 산업 발생액의 중위수(Dechow&Sloan, 1991) 등 단순화된 수치를 활용하였으나 Jones(1991) 이후 시계열 회귀모형을 도입하는 등 모형의 검증력을 개선하기 위한 연구들이 지속되고 있다. 재량적 발생액을 도식화하면 아래 <그림 1> 과 같다. 총발생액은 회귀식으로 설명되는 비재량적 발생액과 회귀식으로 설명이 되지 않는 재량적 발생액으로 구분되므로 재량적 발생액은 총발생액에서 비재량적 발생액을 차감하여 산출할 수 있고 회귀식에서의 잔차에 해당한다.

<그림 1> 재량적 발생액과 비재량적 발생액



## 제 2 절 선행연구 검토

### 1. 이익조정에 관한 선행연구

#### 1.1 일반기업의 이익조정에 관한 연구

시장에 공개된 상장기업을 포함한 민간기업은 주주, 채권자, 징수권자인 정부를 포함해 다수의 이해관계자가 존재하고 있어 민간기업의 회계투명성은 관심도가 높은 연구 분야이며 실제로 많은 연구가 존재한다. 또한 일반적인 이익조정 연구는 본 연구의 분석 대상인 공공기관이 아닌 민간기업을 대상으로 하고 있다. 이익조정에 관한 연구는 주로 이익조정의 동기를 다룬 이론을 기반으로 기업의 내·외부 조건들이 이익조정 동기를 구체적으로 실현하는 도구로 작용하여 실제 이익조정이 발생하고 있는지 탐지하는 방향으로 진행되었다.

이익조정의 경제적 동기에 대한 이론은 다수 존재한다. 이익유연화이론 및 실증회계이론에서의 경영자보상가설(보너스계약가설), 부채계약가설, 정치적 비용가설 등이 대표적 이론이며 그 외 다양한 개별 동기에 의해 이익조정 행위를 설명하는 이론이 존재한다.

전통적인 이익조정 동기 이론인 이익유연화이론은 경영자가 회사의 순이익의 변동을 최소화하는 방향으로 회계처리한다는 것이다. 이익의 유연화는 다양한 방식으로 기업에 대한 우호적 평가를 유도할 수 있다. 우선 일정한 이익 규모는 장기적으로 기업의 조세부담을 절감시킬 수 있다. 일정한 수익률과 과세표준은 조세당국의 세무조사 등 직접적인 통제를 회피할 수 있는 수단이 된다. 두 번째로 안정적인 이익 추세는 기업 파산 가능성에 대한 외부의 우려를 감소시킬 수 있어 기업가치 산정에

긍정적인 영향을 미친다. 또한 경영자는 자신의 효용을 극대화하기 위해 이익조정을 통해 이익을 유연화하기도 한다. 당해 실적이 낮을 경우 이를 회피하려 하고 반대로 당해 실적이 과도할 경우 차기 이후 실적을 위해 이익을 낮추기 위한 유인이 존재하기 때문이다. 송인만·이용호(1997)는 경영자의 효용을 증가시키는 수단인 이익유연화가 투자자에게도 도움이 되는 지를 실증분석하였다. 1990년부터 1993년 기간 중 거래소에 상장된 회사 중에서 금융회사와 관리대상종목을 제외한 509개 회사를 대상으로 분석한 결과 유연화된 이익이 실제 이익보다 유연화 직후연도의 이익에 근접하여 이익유연화로 투자자를 위한 이익의 예측가치가 증가하는 것으로 관측되었으며 투자자들이 유연화된 이익을 긍정적으로 평가하고 있는 것을 발견하였다.

실증회계이론에서는 조직을 계약으로 구성된 집합체로 보고 회계제도의 선택은 그 기업이 처한 환경 및 내부구조에서 대리인비용인 계약비용을 최소화하도록 결정된다고 보았다. 기업이 대리인의 행동을 제약하기 위한 첫 번째 계약은 경영자와의 보너스계약으로 보너스제도에 의해 경영자의 회계처리가 영향을 받게 된다는 것이다. Healy(1985)는 현금흐름을 수반하지 않는 이익인 발생액(회계이익-영업현금흐름)이 보너스제도에 명시된 상·하한선에 의해 영향을 받는 지를 조사하였다. 분석 결과 이익이 상한선보다 높을 경우에는 이익을 미래로 이연시켜 상한선 초과이익을 미래의 보너스로 받으려하고 이익이 하한선보다 낮을 때는 이익을 늘리려 하지 않고 미래의 이익이 높아질 수 있도록 회계처리가 수행됨을 발견하였다. 실증회계이론에서의 두 번째 계약은 부채계약이다. 부채계약 가설은 기업이 회계수치에 근거한 부채계약이 위반될 가능성이 있는 경우 이를 회피하고자 이익을 조정하게 된다는 가설이다. 일반적으로 부채 계약에는 채권자와 주주 사이의 이해상충 소지를 한정시키는 제한 사항

이 존재한다. 채권자는 채권의 가치를 극대화하기 위해 배당금 지급이나 신규 부채 조달에 제한 사항을 두거나 부채비율과 같은 특정 실적이 요구 수준에 미달할 경우 조기 상환을 요구할 수 있는 조항을 부채계약에 포함시키기도 한다. 기업의 입장에서 이러한 제약들은 신규 투자를 제한하는 등 비용으로 나타나게 되고 기업이 이를 줄이는 방법 중의 하나가 회계절차의 선택을 통해 부채계약이 의사결정을 제약하게 될 가능성을 줄이는 것이다. 실제 부채비율과 이익조정 정도를 다루고 있는 국외 연구에서는 DeAngelo et al.(1994), Becker et al.(1998) 등의 이견도 있으나 부채비율이 높을수록 이익을 증가시키는 방향으로 회계 선택을 하고 있다는 연구가 다수를 이루고 있다. 그러나 국내 기업을 대상으로한 연구에서는 나종길·최정호(2000)에서와 같이 부채비율이 증가할수록 재정적 발생액 자체가 감소하는 현상이 발생하였다. 최효순(2008)은 이러한 국내 연구 결과에 대해 기업이 부채계약비용의 상승을 줄이기 위한 이익조정 유인이 있더라도 다른 이익축소 요인의 영향에 의해 부채계약 가설이 기각되었을 가능성을 제기하고 부채비율과 이익조정 유인 사이에 영향을 미칠 것으로 예상되는 요인 세가지 요인(총부채 중 재무부채 구성비, 매출액에 대한 이자비용부담율, 비기대순이연법인세대 증가)을 매개변수화하여 부채계약가설을 재검증하였다. 1998년부터 2006년까지 거래소에 상장된 502개 비금융기업을 대상으로 분석한 결과 부채비율과 재정적 발생액 사이의 내생성(endogeneity)<sup>9)</sup>을 통제하고 매개변수가 도입될 경우 국내기업의 경우에도 부채계약가설이 지지됨을 확인하였다.

마지막으로 정치적 비용가설은 기업이 조세, 부담금, 규제 등 높은 정치

---

9) 부채계약가설의 검증에서 재정적 발생액을 종속변수, 부채비율을 독립변수로 설정한 회귀분석 수행시 부채비율의 증가가 이익조정의 유인이 되는지에 대한 분석은 가능하나 반대로 이익조정이 부채비율 조정의 수단이 될 가능성을 통제하지 못함

적 비용을 부담할 수 있는 상황에서는 현재의 이익을 미래로 이연시켜 정치적 비용을 회피한다는 이론이다. 고대영·김문태(2007)는 시장감시와 정부통제가 큰 정유사가 정치적 비용 완화를 위해 이익을 조정하는지를 분석하였다. 2003년부터 2006년까지 국내 4개 정유사의 분기별 재무제표를 이용하여 분석한 결과에 의하면 정유사들은 원유 가격이 하락한 시기에 재고자산을 감소시키고 상승한 분기에 재고자산을 증가시켜 매출원가를 늘리는 방법으로 이익을 감소조정하였다. 또한 담합조사 기간의 재량적 발생액 평균은 비조사 기간에 비해 낮게 나타났으며, 회귀 분석 결과에서도 담합조사 기간 유무를 나타낸 더미변수의 계수가 유의하게 음(-)의 방향성을 나타냄으로써 담합조사 기간 중에는 재량적 발생액을 낮추는 경향을 확인하였다.

## 1.2 공공기관의 이익조정에 관한 연구

공공기관의 회계투명성의 문제는 일반기업에 비해 많이 다루어지지 않은 연구분야이다. 이는 공공기관의 경우 민간기업, 특히 상장기업과 같이 회계정보의 이해관계자가 구체적이면서 다변화되어 있지 않고 회계정보의 접근 가능성 또한 제한적이기 때문일 것이다. 그로인해 공공기관의 회계투명성을 다루는 문헌은 주로 국회 예산정책처나 국무조정실 산하 한국조세재정연구원과 같은 국책연구기관의 정책보고서가 주를 이루고 있다.

공공기관의 회계투명성을 다룬 연구를 살펴보면 주로 기관의 어떠한 특성이 이익조정에 영향을 미치는지 주목하고 있다. 먼저 정성적인 요인을 다룬 연구로 윤성만·이강영(2012)은 정부로부터 손실보전 지원을 받는 공공기관은 손실보전을 받지 않는 공공기관과 다른 이익조정 유인이

있을 것이라는 가정 하에 손실보전제도와 공공기관 지배구조가 이익조정 행위에 미치는 영향을 분석하였다. 총 287개 공공기관을 대상으로 4개년(2007년부터 2010년)에 걸친 585개 샘플을 대상으로 분석한 결과 정부로부터 손실보전을 지원받지 못하는 공공기관일수록 이익을 증가시켜 흑자상태로 보이려는 이익조정이 발생했고 이사회 구성원 중 사외이사의 비율이 높은 공공기관일수록 이익조정 행위는 감소하는 것을 발견해 공공기관의 사외이사제도가 효율적으로 작용하고 있음을 확인하였다. 또한 박원(2013)은 공공기관의 경영자 교체 유형 또는 특성이 경영성이나 이익조정에 미치는 영향을 검증하였다. 2005년부터 2010년까지 6개년, 119개의 공기업 및 준정부기관을 대상으로 분석한 결과 외부에서 영입된 경영자의 경우 경영자 교체시점에 이익을 하향 조정하는 것을 발견하였다. 또한 업무전문성을 보유한 경영자가 비전문경영자, 즉 관료나 정치적 인사보다 높은 경영성과를 달성하였고 동시에 재량적 발생액에 음(-)의 영향을 미쳐 높은 성과가 이익의 상향조정의 결과가 아님을 보였다. 윤성만(2013)은 공공기관의 경영평가성과급이 민간기업의 성과보상제도와 달리 기관장이하 모든 구성원들에게 동일한 방향성을 보이고 있다는 점, 또한 공공기관의 수익사업의 경우 민간기업과 동일하게 조세부담을 진다는 점에 착안하여 공공기관의 이익조정행위에 경영성과 보상유인과 세금유인이 작용하는지를 검증하였다. 2006년부터 2010년까지 287개 공공기관을 대상으로 분석한 결과 경영평가성과급의 크기와 적자회피적 이익조정 가능성과는 양(+)의 관련성을 나타냈고 조세부담 수준이 높은 공공기관일수록 적자회피적 이익조정할 가능성이 낮은 것으로 나타났다. 이는 공공기관의 경영성과가 소폭의 적자수준을 나타낼 때 소폭 흑자상태로 이익조정함으로써 성과보상을 높이려는 성향이 있고 공공기관이 소폭 적자수준의 경영성과를 소폭 흑자수준으로 이익조정할 경우 추가적인 조세

를 부담하여야 하기 때문에 조세부담수준이 높은 기관은 오히려 적자회피를 위한 이익조정을 하지 않는다는 것이다. 신상훈·이세철(2015)은 조직의 청렴도가 회계의 투명성에 많은 영향을 미칠 것으로 판단하고 청렴도 평가 자료가 존재하는 공기업을 대상으로 기관의 청렴도가 이익조정 에 미치는 영향을 분석하였다. 2008년부터 2013년까지 165개 공기업을 표본으로 분석한 결과 공기업에 대한 청렴도 평가가 도입된 이후 이익조정은 증가하고 공기업에 대한 청렴도 평가 등급이 높을수록 이익조정은 증가하는 것으로 나타나 청렴도 평가가 회계측면에서의 공기업의 청렴도, 즉 회계투명성을 측정·평가하는 요소로 불충분한 것으로 평가하였다.

공공기관의 정량적인 요인이 이익조정 에 미치는 영향을 다룬 연구로 박원·김태영(2013)은 공공기관이 공공성과 이윤추구라는 조직 목적이외 경영평가제로 인해 경영성과 향상이라는 추가적인 목적을 달성해야 한다는 점에 착안해 재무적인 특성인 부채비율 및 국고보조금 비율이 공공기관의 경영성과와 이익조정에 미치는 영향을 분석하였다. 공공기관 중 공기업의 경우 부채비율이 이익조정에 양(+ )의 영향을 미친 것으로 나타났지만 준정부기관은 부채비율과 이익조정의 직접적인 관계를 확인하지 못하였다. 그리고 국고보조금 비율은 공통적으로 이익조정과 유의적인 양(+ )의 효과를 확인할 수 있었다. 준정부기관과 달리 공기업의 부채비율이 이익조정에 영향을 미친 것은 공기업의 경우 준정부기관보다 상대적으로 규모가 크고 국민들의 관심이 높아 공기업이 경영성과에 보다 민감하게 반응함을 시사한다. 그리고 국민의 세금으로 지원되는 국고보조금 비율이 높을 경우 공공기관은 정부 및 국민들의 반감 등을 고려하여 경영성과에 대한 부담으로 이익을 상향조정함을 알 수 있다. 김임현 등(2015)은 공공기관이 2008년부터 수행한 대규모 국책사업이 기관의 재무상태, 경영성과와 이익조정 행태에 어떠한 영향을 미쳤는지 분석하였다.

2003년부터 2012년까지 219개의 공기업 표본과 2,038개의 상장기업 표본을 비교분석한 결과, 국책사업 수행으로 공기업은 자금조달원천인 금융부채를 중심으로 부채가 증가하였으며, 경영성과 악화로 수익률은 감소하여 부채비율의 상승을 초래하였다. 또한 같은 기간 공기업이 유가증권 상장기업 대비 이익을 상향조정하는 것을 발견하였다.

〈표 1〉 공공기관 이익조정 관련 선행연구

선행연구	동기요인	공공기관 이익조정 효과
윤성만·이강영(2012)	손실보전 지원	(-)
	사외이사 비율	(-)
박원(2013)	외부영입 경영자	(+)
	업무전문성 경영자	(-)
윤성만(2013)	경영평가성과급 크기	(+)
	기관 조세부담 수준	(-)
신상훈·이세철(2015)	조직청렴도	(+)
박원·김태영(2013)	부채비율	(+)(공기업), 無(준정부기관)
	국고보조금 비율	(+)
김임현 등(2015)	국책사업수행 여부 (부채비율 증가)	(+)

## 2. 국제회계기준 도입 효과에 대한 선행연구

### 2.1 일반기업을 대상으로한 연구

국제회계기준의 도입과 관련된 선행연구는 주로 회계기준 변경에 따른 정보비대칭의 변동, 이익의 질의 변화 등 회계정보의 질적 변화를 다루

고 있다. 그러나 정보비대칭의 축소 및 회계 투명성 강화에 따른 회계정보의 질적 개선에 있어서 국제회계기준의 효과는 일관된 방향성을 보이고 있지는 않고 있다.

김용식(2011)은 2010년 유가증권상장법인을 대상으로 국제회계기준을 조기도입한 기업과 미도입 기업 간의 정보비대칭과 이익의 질에 차이가 있는지 여부 및 국제회계기준을 조기 도입한 기업의 도입 이전과 이후에 정보비대칭과 이익의 질에 차이가 있는지 여부를 분석하여 국제회계기준의 도입에 따른 효과를 확인하였다. 분석 결과, 조기도입 기업과 미도입 기업 간의 주식거래량과 거래대금을 활용한 정보비대칭과 재량적 발생액을 이용한 이익의 질에 유의한 차이를 발견하지 못하였다. 또한 조기도입 기업의 도입 이전과 이후를 비교한 결과 역시 정보비대칭에 유의한 차이를 발견하지 못하였다. 그러나 조기도입 기업이 도입 이후 재량적 발생액의 절대값이 감소하는 결과를 얻어 도입 이후에 이익의 질이 유의적으로 개선된다는 것을 확인하였다.

최성호 등(2011)은 국제회계기준을 자발적으로 조기 도입한 59개(2009년 14개, 2010년 45개) 기업들이 국제회계기준 적용으로 기업의 경영성과를 높여 보이고 싶어 하는지와 한국회계기준(K-GAAP)에서 K-IFRS로 전환시 발생하는 순이익과 순자산의 조정액이 기업가치에 대하여 추가적인 가치관련성을 갖는지를 연구하였다. 연구 결과에 의하면, 구 회계기준 적용 당시 기업의 수익성(총자산수익율, 자본수익율)이 낮을수록 K-GAAP에서 K-IFRS로 전환시 수익성이 유의하게 증가했다. 이는 조기도입 기업들이 국제회계기준 도입으로 기업의 수익성을 증가시키려는 동기가 있었음을 나타낸다. 한편 국제회계기준으로 전환시에 주당순이익의 전환조정액은 추가적인 가치관련성이 나타났으나 주당순자산의 전환조정액은 유의적인 가치관련성을 보이지 않았다.

배기수·박범진(2012)은 2011년 국제회계기준이 본격적으로 도입되는 시점에서 국제회계기준의 지속적 관리가 회계정보에 어떠한 영향을 미치는지를 수익률-이익모형에서 이익반응계수를 검증하면서 실증분석 하였다. 분석을 위해 유가증권시장과 코스닥시장에 상장된 기업들 중 국제회계기준을 2009년에 도입한 기업과 2010년 조기 도입한 기업을 분류 후 제도의 도입기간이 길어질수록 회계정보의 유용성이 향상되는 지를 파악 하였다. 연구 결과 주당경상이익과 주당순이익은 주가상승률에 유의한 양(+ )의 관계를 보임으로써 도입 이후 기업들의 안정적인 회계제도 정착과 회계정보의 질적 개선이 이루어졌음을 보고하였다.

서미현 등(2013)이 국제회계기준이 전면 도입된 2011년의 이익조정행위가 2010년과 비교하여 차이가 있는지를 연구한 결과에 의하면 IFRS 도입 후 재량적 발생액은 유의하게 감소하였으나 실물활동을 통한 이익조정은 유의한 차이를 보이지 않았으며, 국제회계기준 도입 후 순이익과 순이익의 변화분이 기업가치를 설명하는데 있어서 음(-)의 가치관련성을 보이는 것으로 나타났다. 최국현 등(2012)은 국제회계기준 도입이 발생액에 어떠한 변화를 주는지를 분석한 결과 K-IFRS 도입 후에 총발생액 뿐만 아니라 양(+ )의 재량적 발생액과 음(-)의 재량적 발생액, 그리고 재량적 발생액의 절대값도 모두 감소하여 국제회계기준 도입이 이익조정을 감소시키는 것으로 결론지었다. 정태범(2013)은 개별재무제표와 연결재무제표 각각의 재량적 발생액을 통해 국제회계기준의 도입 이후 이익조정 변화의 실증 분석하였다. 분석결과 개별재무제표에서는 재량적 발생액의 절대값이 감소하여 국제회계기준 도입 이후 이익조정이 감소하였으나, 연결재무제표에서는 재량적 발생액의 절대값이 증가하여 반대의 현상을 보였다. 이에 대해 지배기업의 개별재무제표에서는 이익조정이 감소하여 회계정보의 신뢰성이 향상된 것으로 보이지만, 연결실체내의

중속기업을 통한 이익조정이 증가한다고 제시하여, 회계투명성의 강화를 목적으로 한 국제회계기준의 도입으로 연결재무제표가 주 재무제표가 된 회계환경에서 이에 걸맞은 관련 규정의 구비와 연결실체에 대한 감독의 강화 필요성을 제시하였다.

국제사회에서도 IFRS의 도입국가가 증가함에 따라 IFRS 도입과 이익조정에 관한 연구가 활발하게 이루어지고 있으며, 선행연구에서는 국제회계기준의 도입이 이익조정을 감소시킨다는 연구와 오히려 이익조정이 증가한다는 연구가 혼재해 있다. Barth et al.(2008)은 1994년에서 2003년까지 국제회계기준을 도입한 21개국 327개 기업을 대상으로 회계의 질에 미치는 영향을 분석하였다. 회계정보의 질의 측정치로는 이익조정 정도, 손실인식의 적시성, 순이익과 자본의 가치관련성을 사용하였으며, 도입기업과 동일국가에 속하고 기업규모가 유사한 미도입기업들을 통제기업으로 선정하여 도입 후 회계정보의 질을 비교분석하였다. 분석 결과 국제회계기준을 도입한 기업의 장부가치와 이익가치가 주가수익 등의 가치와 관련이 있으며 이익조정이 감소하는 등 회계정보의 질이 향상되었다고 보았다. 반면 Jeanjean and Stolowy(2008)는 영국, 프랑스, 호주를 대상으로 도입 전후의 이익조정을 분석한 결과 국제회계기준 도입 후 3개 국가 모두 이익조정이 감소하지 않았으며 프랑스 같은 경우에는 오히려 이익조정이 증가한다는 연구 결과를 제시하였다. 독일 기업을 대상으로 국제회계기준 도입 유무에 따른 이익조정 차이를 검증한 Tendeloo and Vanstraelen(2005)에 따르면 유의한 이익조정 차이를 발견하지 못하였으며, Paananen and Lin(2007) 또한 독일기업만을 대상으로 국제회계기준과 회계이익의 질의 관계르 분석한 결과 IFRS 기간의 이익조정이 오히려 증가했고 손실의 조기 인식도 감소하였다.

## 2. 2 공공기관을 대상으로한 연구

공공기관에 대한 국제회계기준의 도입 역사가 짧아 국제회계기준을 기반으로한 공공기관에 대한 선행연구는 제한적이며 특히 공공기관의 국제회계기준의 도입 효과에 관한 실증 분석은 전무한 상황이다. 일부 정부기관에서 공공기관의 국제회계기준 적용의 효과성 분석 자료를 생성하였으나 그 효과성은 회계투명성 개선의 측면이 아닌, 민간과 같은 회계기준을 적용함에 따른 비교가능성 개선을 광의의 회계신뢰도 개선으로 보았으며 그러한 기관간 비교가능성이 정부의 공공기관 관리측면에서 통일성을 제고할 수 있다는 점을 높이 평가하고 있다.<sup>10)</sup> 그런데 각 공공기관이 국제회계기준 도입 이전에도 일반적으로 인정된 회계원칙(K-GAAP)을 따르고 있었기 때문에 국제회계기준 도입으로 인한 단일 기준 적용으로 기관간 비교가능성이 확보된다는 주장은 설득력이 약할 수 있다.

국제회계기준 도입 관련 개별 연구로 장지인 등(2013)은 공공기관의 국제회계기준 도입이 공공기관 경영평가, 예산편성 및 관리, 공공요금, 공기업 내부성과관리, 그리고 기존 시스템 및 결산프로세스에 미치는 영향에 관해 분석하였다. 분석에 따르면 연결재무제표를 적용할 경우 자회사의 실적이 경영평가에 영향을 미치고, 회계원칙의 변화로 인한 재무정보의 단절은 연속선상에서 경영평가가 곤란하며 경제적 실질에 따라 다양한 회계처리방법을 선택할 수 있기 때문에 공공기관 간 비교가능성이 저하되어 경영평가에 영향을 미친다고 보았다. 정성호(2013)는 2011년부터 국제회계제도 도입이 재무제표에 미치는 영향을 재무상태, 경영성과, 재무비율로 나누어 재무제표 항목들에 관해 실증분석을 수행하였으며 그

---

10) “공기업·준정부기관 국제회계기준 적용의 효과성 분석” 국회예산정책처 (2014)

결과 국제회계기준 도입이 자산·부채의 증가를 가져왔으며 매출원가가 증가하여 이익수준이 감소하는 현상을 발견하였다. 또한 국제회계기준 도입에 따른 연결재무제표의 적용으로 재무정보의 단절, 다양한 회계처리방법 용인에 따른 기관간 비교가능성의 문제를 재확인하였다.

### 3. 선행연구와의 차이점

정부가 국제회계기준을 도입한 주된 이유는 공공기관의 회계투명성 개선이다. 정부가 공공기관의 회계투명성에 집중하는 이유는 공공기관의 회계정보는 내부적으로 투자의사결정, 부채관리 등에 사용될 뿐 아니라 외부적으로 경영평가, 공공요금 결정 등에 활용되어 국민경제에 대한 파급효과를 고려시 중요도가 크기 때문이다. 그러나 공공기관의 회계투명성은 회계정보에 대해 정부 이외 직접이용자가 제한되어있고 내부 감사기구의 전문성 및 외부감사의 품질이 민간기업에 비해 떨어져 공공기관의 회계투명성이 낮은 것으로 평가받고 있다. 이는 공공기관의 경우 민간기업에 비해 높은 대리인 비용 구조를 가짐에도 불구하고 그 비용을 상쇄할 만한 회계투명성 인프라를 보유하고 있지 못하고 제도를 가지고 있다고해도 그것이 효과적으로 작동하지 못하기 때문인 것으로 이해할 수 있다. 이러한 상황에서, 국제회계기준이 대리인 비용을 발생시키는 공공기관의 기본 구조를 변경할 수는 없음에도 불구하고 경쟁력 있는 회계기준으로 각광받고 있는 이유는 국제회계기준이 보유한 특징들이 정보의 비대칭성을 완화할 수 있는 도구로 작용할 수 있을 것이라는 기대 때문이다.

본 연구는 정부와 시장의 통제를 동시에 받고 있는 공공기관을 대상으로 국제회계기준 도입에 따른 이익조정 수준 변화를 분석하였다는 점에

서 기존 선행연구와 차별화된다고 할 수 있다. 국제회계기준 도입에 따른 이익조정에 대한 선행 연구들은 주로 공공기관이 아닌 민간기업을 대상으로한 연구이다. 또한 공공기관의 이익조정에 관심을 가진 연구들은 회계제도 변화에 따른 연구가 아닌 기관의 목적성, 지배구조, 경영자 및 감독기관 등 공공기관의 환경에 따른 이익조정의 존재 여부 및 이익조정의 동기 요인에 대한 연구임을 알 수 있다. 공공기관 중 공기업에 대한 국제회계기준 적용이 정착 단계에 있고 지방공기업에 대한 확대 적용 등 새로운 회계기준의 전반적인 확산이 예정되어 있는 시점에서 국제회계기준의 효과성에 대한 검증은 의미있는 작업이라 할 수 있다. 그에 따라 본 연구에서는 이익조정의 측정을 통해 국제회계기준 도입 전·후 회계투명성의 변화를 살펴 국제회계기준이 당초 정부가 판단한대로 공공기관의 대리인 비용을 줄일 수 있는 효과적인 회계기준인지를 판단하고자 하였다.

기존의 연구 중 본 연구와 관련이 깊은 것으로 정성호(13)의 “공공기관의 K-IFRS 도입이 재무제표에 미치는 영향”이 있으나 이는 K-IFRS 도입 첫째 전기재무제표 재작성에 따라 두 가지 회계기준(K-GAAP, K-IFRS)에 의해 공시된 재무제표가 존재하는 2010년의 재작성 전후 재무제표를 비교한 연구로 회계기준 변화에 따른 이익조정 수준을 분석한 본 연구와 차이가 있다.

## 제 3 장 연구 가설 및 모형 설계

### 제 1 절 연구 가설

원칙중심의 기준체계인 국제회계기준은 개별 거래별로 구체적인 회계처리방법을 제시하기 보다는 회계처리의 기본원칙과 방법론을 제시함으로써 기업이 경제적 실질을 반영할 수 있도록 회계처리의 재량성을 인정하고 있다. 다만 공정가치 평가 중심의 회계처리와 주식 등을 통해 공시정보를 확대하여 회계정보의 질적 수준을 높이고 회계정보이용자에게 목적 적합한 정보를 제공하고자 한다.

회계처리의 재량성 증가는 경영자의 재량적 판단을 광범위하게 인정하여 재무제표 작성에 있어서 재량적 이익조정이 증가하는 동기로 작용할 수 있다. 더욱이 기관장 및 기관성과 평가에 있어 재무적 성과의 비중이 확대되고 있는 현 상황에서는 이익조정 동기가 더 커질 수밖에 없다. 윤성만(2013)에 의하면 경영평가성과급의 크기와 적자회피적 이익조정 가능성과는 양(+)의 관련성을 나타냈는데, 이는 공공기관의 경영성과가 소폭의 적자수준을 나타낼 때 소폭 흑자상태로 이익조정함으로써 성과보상을 높이는 현상으로 이해할 수 있다. 반면 공시정보의 확대는 경영자와 외부정보이용자간의 정보비대칭을 감소시켜 이익조정 유인을 제거하는 효과를 가져 온다. 공개시장 유형과 이익조정에 관련한 김영화(2009)의 연구에서는 코스닥 상장기업의 이익조정이 코스피 상장기업보다 더 큰 것으로 제시하고 있으며 그 원인으로 시장유형에 따른 주주 수의 차이와 정보비대칭 등을 들고 있다. 코스닥 기업의 경우 주주의 수와 공시의 수가 코스피 기업에 비하여 상대적으로 적어 경영자와 이해관계자 사

이에 정보비대칭 정도 또한 크고 이에 따라 이익조정이 크게 나타난다는 것이다. 국제회계기준에 따른 공시 충실성과 재량적 이익보고 행태와의 관계를 분석한 정광화(2012)의 연구에서도 필수적 공시 요구 사항의 미비점 지적 건수가 많은 기업의 경영자가 이익보고의 재량성을 더 크게 이용하는 것으로 나타남으로써 이익조정을 줄이는 동기로서 공시 정보 확대의 효과가 검증된 바 있다.

〈표 2〉 국제회계기준 도입 효과의 방향성

국제회계기준(K-IFRS) 도입	
회계투명성 개선 (+) 효과 (이익조정 감소)	회계투명성 개선 (-) 효과 (이익조정 증가)
원칙중심 기준체계 공정가치 평가 공시정보량의 증가	재량적 회계처리

본 연구에서는 공기업의 국제회계기준의 도입 이전연도와 이후연도의 재량적 발생액을 대칭적으로 비교하여 이익조정의 변화 여부를 실증분석하고자 한다. 이를 위해 다음과 같은 가설을 설정하였다.

가설 : 국제회계기준 도입 이후 공기업의 이익조정 수준은 유의적으로 감소할 것이다.

국제회계기준이 경영자의 재량적 회계처리를 허용하고 있으나 어디까지나 ‘원칙’안에서의 재량성이며 국제회계기준의 주요 특성인 공정가치 평가, 주식 등 공시정보량의 증가 효과로 인해 이익조정 수준은 감소할 것

으로 예상하였다. 위 가설에서의 이익조정 수준은 이익조정 방향성과 이익조정의 크기로 분리할 수 있으며 다음과 같은 세부 가설을 설정할 수 있다.

가설 (1) : 국제회계기준 도입 이후 공기업의 이익조정은 유의한 음(-)의 방향성을 가질 것이다.

가설 (2) : 국제회계기준 도입 이후 공기업의 이익조정의 크기는 유의하게 감소할 것이다.

이익조정의 방향성이 음(-)을 가진다고 해서 경영자의 재량권 행사가 축소되었다고 단정 지을 수는 없다. 이익조정이 0보다 큰 영역에서 음(-)의 방향성을 보일 경우 경영자의 재량권 행사가 축소된 것으로 해석할 수 있으나 이익조정이 0보다 작은 영역에서 이익조정이 음(-)의 방향을 나타낼 경우 재량권 행사가 더 확대된 것으로 볼 수 있다. 결국 국제회계기준 도입으로 보고이익을 과대표시하고자 하는 재량적 회계처리가 축소되어 이익조정이 감소하는 것을 검증하기 위해서는 가설 (1)과 (2)를 모두 만족하여야 한다.

## 제 2 절 연구모형의 설계

### 1. 이익조정의 측정치

이익조정의 대응치로 사용되는 재량적 발생액은 총발생액(당기순이익-영업현금흐름) 회귀식의 잔차를 이용하여 산출한다. 재량적 발생액을 산

출하기 위해 기존 선행연구들이 주로 사용한 대표적인 방법은 매출액의 변화와 유형자산을 이용하여 재량적 발생액을 추정한 Jones모형(1991), 매출액 변화에 있어 비신용매출액(현금매출액)만이 경영자의 재량이 영향을 미치지 않을 것으로 가정한 Dechow et al. (1995)의 수정 Jones모형 등이 있다. 수정 Jones모형은 Jones모형에서 매출액 변동( $\Delta$ 매출액)부분을 매출액 변동에서 매출채권 변동을 차감( $\Delta$ 매출액- $\Delta$ 매출채권)한 것으로 대체하여 당기 현금흐름을 수반하지 않는 매출 즉, 외상매출을 통한 이익조정의 가능성을 열어둔 모형이다.

〈표 3〉 연구모형의 비교(Jones 모형 vs 수정 Jones 모형)

<ul style="list-style-type: none"> <li>• Jones 모형</li> </ul> $TA_{i,t}/A_{i,t-1} = \alpha_0/A_{i,t-1} + \alpha_1(\Delta REV_{i,t})/A_{i,t-1} + \alpha_2PPE_{i,t}/A_{i,t-1} + \varepsilon_{i,t}$
<ul style="list-style-type: none"> <li>• 수정 Jones 모형</li> </ul> $TA_{i,t}/A_{i,t-1} = \alpha_0/A_{i,t-1} + \alpha_1(\Delta REV_{i,t} - \Delta AR_{i,t})/A_{i,t-1} + \alpha_2PPE_{i,t}/A_{i,t-1} + \varepsilon_{i,t}$
<ul style="list-style-type: none"> <li>① <math>TA_{i,t}</math> : i기업의 t연도 총발생액</li> <li>② <math>A_{i,t-1}</math> : i기업의 t-1연도 총자산(기초 총자산)</li> <li>③ <math>\Delta REV_{i,t}</math> : i기업의 t연도 매출액에서 t-1연도 매출액을 차감한 금액</li> <li>④ <math>\Delta AR_{i,t}</math> : i기업의 t연도 매출채권에서 t-1연도 매출채권을 차감한 금액</li> <li>⑤ <math>PPE_{i,t}</math> : i기업의 t연도 기말감가상각자산</li> </ul>

본 연구에서는 재량적 발생액 산출과 관련하여 보다 광범위하게 사용되고 있는 수정Jones 모형을 이용하여 재량적 발생액을 산출하였으며 구체적인 방법은 아래와 같다. 총발생액은 현금흐름을 수반하지 않는 회계

주체의 이익 금액으로 당기순이익에서 영업현금흐름을 차감하여 산출한다.

$$NI = TA + CFO$$

$$TA = NI - CFO \dots\dots\dots (1)$$

(NI : 당기순이익, TA : 총발생액, CFO : 영업현금흐름)

(1)에서 구한 총발생액 TA를 아래 (2)식(수정Jones 모형)에 적용하여 총발생액 모형을 구성한다.

$$TA_{i,t}/A_{i,t-1} = \beta_0/A_{i,t-1} + \beta_1(\Delta REV_{i,t} - \Delta AR_{i,t})/A_{i,t-1} + \beta_2PPE_{i,t}/A_{i,t-1} + \varepsilon_{i,t} \dots\dots\dots (2)$$

- ①  $TA_{i,t}$  : i기업의 t연도 총발생액
- ②  $A_{i,t-1}$  : i기업의 t-1연도 총자산(기초 총자산)
- ③  $\Delta REV_{i,t}$  : i기업의 t연도 매출액에서 t-1연도 매출액을 차감한 금액
- ④  $\Delta AR_{i,t}$  : i기업의 t연도 매출채권에서 t-1연도 매출채권을 차감한 금액
- ⑤  $PPE_{i,t}$  : i기업의 t연도 기말감가상각자산

(2) 식으로부터 연도별  $\beta$ 를 추정하여 식 (3)과 같이 표본자료의 값과 회귀식에 의한 추정값의 차이인 재량적 발생액 DA(Discretionary Accruals)를 구한다.

$$DA_t = TA_t/A_{t-1} - [\beta_0/A_{t-1} + \beta_1(\Delta REV_t - \Delta AR_t)/A_{t-1} + \beta_2PPE_t/A_{t-1}] \dots\dots\dots (3)$$

식에서는 개별 기관의 규모의 효과를 제거하여 등분산을 기하기 위해 기초총자산을 이용하여 표준화하였다.

## 2. 재량적 발생액 분석모형

본 연구에서는 이익조정 of 측정치로 재량적 발생액을 사용하여 국제회계기준 도입 여부에 따른 이익조정 수준 변화(크기 및 방향)를 검증하고자 한다. 기존의 연구에서 이익조정 of 대응치로 사용하는 재량적 발생액은 상기 식(3)에서의 잔차항을 그대로 사용하는 경우와 절대값을 사용하는 경우로 구분할 수 있다. 본 연구에서는 재량적 발생액 그 자체와 절대값 모두를 사용하여 가설을 검증하였다. 회귀분석에 사용된 모형은 다음 식 (4)와 같다.

$$DA_{i,t}(\text{또는 } ABDA_{i,t}) = \beta_0 + \beta_1 IFRS_{i,t} + \beta_2 BIG4_{i,t} + \beta_3 SIZE_{i,t} + \beta_4 DEBT_{i,t} + \beta_5 ROA_{i,t} + \beta_6 GR_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \dots\dots\dots (4)$$

- ①  $DA_{i,t}(ABDA_{i,t})$  : 수정 Jones 모형에 따른 재량적 발생액(절대값)
- ②  $IFRS_{i,t}$  : 한국채택 국제회계기준을 적용했으면 1, 그 외 0
- ③  $BIG4_{i,t}$  : 외부감사인인 Big 4(삼일, 삼정, 안진, 한영) 이면 1, 그 외 0
- ④  $SIZE_{i,t}$  : 기말총자산의 자연로그 값
- ⑤  $DEBT_{i,t}$  : 부채비율(부채통계/자본총계)
- ⑥  $ROA_{i,t}$  : 총자산이익률(당기순이익/자산총계 평균)
- ⑦  $GR_{i,t}$  : 총자산 성장률((당기총자산-전기총자산)/전기 총자산)

재량적 발생액 그 자체는 이익조정 방향성을 포함하는 개념이고, 재량적 발생액의 절대값은 이익조정의 순수한 크기를 나타낸다고 볼 수 있다. 이익조정의 방향성만을 가지고 회계정보 투명성을 판단할 경우 경영자가 보고이익을 감소시키면서 발생액을 재량적으로 이용하는 경우를 경영자의 이익조정으로 간주하지 않을 여지가 있다. 따라서 본 연구에서는 재량적 발생액의 절대값을 추가적으로 종속변수로 포함시킴으로서 재량적 발생액이 가지고 있는 이익조정의 대응치로서의 불완전성을 보완하고자 한다.

본 연구모형의 주된 관심변수인 IFRS는 국제회계기준의 도입여부를 반영한다. 2011년을 기준으로 공기업에 국제회계 기준이 적용됨에 따라 이전 연도는 0, 이후 연도는 1을 적용하였다. 그 외 재량적 발생액과의 관련성에 대한 선행연구에 기초하여 외부감사인이 BIG4에 해당하는 지 여부(BIG4), 기업규모(SIZE), 부채비율(DEBT), 총자산수익률(ROA), 총자산성장률(GR)을 변수로 설정하였다.

배기수와 박범진(2007)에 의하면 국내 BIG4 회계법인을 감사인으로 선임하는 경우에 그렇지 않은 기업에 비해 감사인과 피감업체의 합의에 의한 회계정보의 수정 가능성이 감소하여 감사인의 독립성이 증가하는 것으로 나타났다. 이는 명성이 높은 감사인일수록 피감업체와의 유착에 따른 효익보다 감사실패에 따른 명성의 손실이 더 크기 때문에 재량적 발생액이 외부감사 과정에서 재량적 발생액의 규모가 통제될 수 있다는 것으로 해석할 수 있다. BIG4 회계법인은 규모면에서 글로벌 4대 회계법인<sup>11)</sup>과 멤버 펴름(Member Firm) 제휴를 맺고 있는 아래 <표 4>의 상위 4개 회계법인으로 역사 및 규모면에서 국내 회계법인 중에서도 4대 회계

---

11) PricewaterhouseCoopers, Deloitte Touche Tohmatsu Limited, KPMG International Cooperative, Ernst&Young Global

법인에 해당한다.

〈표 4〉 국내 회계법인 현황(2015년 3월 기준)

구 분	설립연도	공인회계사수	매출액	기타
삼일회계법인	1971년	2,322명	4,599억원	
안진회계법인	1986년	1,305명	2,921억원	
삼정회계법인	1994년	1,407명	2,759억원	
한영회계법인	1982년	793명	1,667억원	
○○회계법인	1995년	333명	638억원	5위 회계법인

출처 : 금융감독원, 회계포탈(<http://acct.fss.or.kr/fss/acc/main.jsp>)

회계감사의 품질, 기업의 공시하는 회계이익의 질 등과 관련해서 BIG4 회계법인 여부가 관련 변수로 자주 인용되고 있으며, 동 연구에서도 BIG4 회계법인의 비교우위에 있는 감사품질이 각 공기업이 재량적 발생액의 크기 또는 방향에 영향을 미칠 수 있을 것이라 판단하였다.

기업규모(SIZE)와 관련하여 Becker et al.(1998)은 재량적 발생액이 기업규모와 관련성이 있음을 보고한 바 있다. 기업규모가 클수록 회계시스템 및 내부통제 시스템이 체계화되어 있어 경영자의 재량적 회계 선택이 제한된다는 것이다. 국내 기현화·김민철(2010)의 연구에서도 거래소와 코스닥시장을 대상으로 분석한 결과 재량적 발생액이 기업규모가 관련성이 있는 것으로 나타났으나 코스닥 시장에서만 유효했을 뿐 일률적인 관계를 확인하기 힘들었다. 기업규모가 클수록 회계시스템 및 내부통제 시스템이 체계화되어 있어 경영자의 재량적 회계선택을 제한할 수 있는 반면 기업규모가 클수록 재량적 발생액의 규모도 클 것으로 예상되기 때문이다.

그 외 부채비율, 총자산수익률, 총자산성장률은 재무안정성, 수익성, 성장성을 나타내는 주요 재무비율이면서 재량적 발생액 설명 모형에 주로 등장하는 통제변수들이다. 부채비율에 대해서는 상반된 주장이 존재하는데 Duke and Hunt(1990), DeFond and Jiambalvo(1994)는 부채비율이 높을수록 부채계약을 위반할 가능성이 높기 때문에 경영자들의 이익조정 행위가 증가한다고 주장하였으며, DeAngelo et al.(1994), Becker et al.(1998), 박종일(2003) 등은 높은 부채비율을 가진 기업은 재무적 곤경을 겪고 있거나 과거에 이미 이익을 상향 조정하는 등의 이유로 부채비율과 이익조정의 정도는 음(-)의 관계를 가질 것으로 예측하였다. 이익조정과 기업의 성과와 관련하여 Guay et al.(1996), Burgstahler and Dichev(1997)은 기업의 성과와 이익조정과 연관성이 크다고 밝히고 있다. 이에 따라 경영 성과를 통제하기 위해 총자산수익율을 통제 변수에 포함하여 모형을 구성하였다.

### 제 3 절 데이터의 수집 및 활용

분석대상은 2011년부터 국제회계기준을 도입한 전체 27개<sup>12)</sup> 공기업으로 국제회계기준 도입으로 인한 이익조정의 차이를 보기 위해 국제회계기준 도입 전인 2007년에서 2010년, 도입 후인 2011년에서 2014년의 재량적 발생액의 차이를 분석하였다.

각 공기업의 8개년(2007년~2014년) 재무정보는 공공기관 경영정보공개시스템(알리오, [www.alio.go.kr](http://www.alio.go.kr))에 공시된 최근 5년 감사보고서를 기본으로 하고 해당 기관의 자료 협조를 통해 추가로 취득하였다. 27개 공기업

---

12) 여수광양항만공사('12년 1월), 울산항만공사('08년 1월), 해양환경관리공단('12년 1월)의 경우 2007년 이후 공공기관으로 지정되어 분석대상에서 제외

의 8개년 재무데이터 관찰치는 216개이나 한국토지주택공사의 경우 2009년 대한주택공사와 한국토지공사의 합병에 따라 2009년 감사보고서가 제외<sup>13)</sup>되었고 2007년과 2008년 두기관의 감사보고서가 추가되어 전체 217개의 재무데이터가 사용되었다.

〈표 5〉 분석 대상 공기업 현황

구 분	공 기 업
시장형 <sup>14)</sup> (14개사)	부산항만공사, 인천국제공항공사, 한국가스공사, 한국공항공사, 한국광물자원공사, 한국전력공사, 한국남동발전, 한국남부발전, 한국동서발전, 한국서부발전, 한국중부발전, 한국수력원자력, 한국석유공사, 한국지역난방공사
준시장형(13개사)	한국토지주택공사, 한국철도공사, 한국도로공사, 한국수자원공사, 인천항만공사, 대한석탄공사, 주택도시보증공사, 제주국제개발센터, 한국감정원, 한국마사회, 한국방송광고진흥공사, 한국조폐공사, 한국관광공사

최초 재량적 발생액 추정에 사용된 관측치(Observation)는 총 217개이며, 재량적 발생액 산출 후 평균의 ‘3×표준편차’를 벗어나는 4개의 관측치를 이상치(Outliers)로 판단하여 제외하였다. 또한 완전자본잠식에 따라 부채비율이 음(-)의 값을 갖는 대한석탄공사의 8개년 재무제표를 제외하여 최종 회귀분석에 사용된 데이터는 205개이다.

13) 2009년 포괄손익계산서의 경우 합병 이후의 실적만을 표시함에 따라 연간 실적 정보의 왜곡 가능성으로 인해 데이터 제외

14) 자산규모가 2조원 이상이고 총 수입액 중 자체수입액 비중이 85%이상인 공기업을 시장형, 그 외 공기업을 준시장형 공기업으로 분류

## 제 4 장 실증분석 결과

### 제 1 절 기술통계량

〈표 6〉 기술통계량

변 수 <sup>1)</sup>		관측수	평균	중위수	최소값	최대값
종속변수	DA	205	.0005	-.0009	-.2526	.2421
	ABDA	205	.0416	.0245	.0000	.2526
독립변수	IFRS	205	.4976	.0000	.0000	1.0000
통제변수	BIG 4	205	.8683	1.0000	.0000	1.0000
	SIZE	205	15.6066	15.4869	12.3084	18.9712
	DEBT	205	1.3186	.9064	.0167	8.6793
	ROA	205	.0226	.0145	-.1941	.1753
	GR	205	.0810	.0550	-.3029	.5105

주1) 변수설명

DA : 재량적 발생액, ABDA : 재량적 발생액의 절대값

IFRS : 국제회계기준을 도입한 재무제표의 더미 변수

BIG 4 : BIG4 감사인 외부감사 수행 더미 변수

SIZE : 기말총자산의 자연로그값, DEBT : 부채비율

ROA : 자산수익률, GR : 자산성장률

〈표 6〉은 본 연구에서 사용한 변수들의 기술통계량이다. 주요 종속변수인 재량적 발생액(DA), 절대값(ABDA)의 평균은 각각 0.0005, 0.0416으로 이는 표본으로 선정된 공기업의 재량적 발생액 및 그 절대값이 총 자산 대비 평균 0.05%, 4.16%를 차지하고 있음을 의미한다. 전체 205개

관측수 중 102개(49.8%)가 국제회계기준을 적용하였으며 4대 회계법인이 외부감사를 수행한 관측수가 178개(86.8%)이다. 기말총자산(백만원)의 자연로그 평균은 15.6066이며 부채비율, 자산수익율, 자산성장률의 평균은 각각 131.9%, 2.3%, 8.1%로 비교적 넓게 분포되어 있다.

## 제 2 절 상관관계 분석

〈표 7〉 변수간 피어슨 상관계수

구 분		DA	ABDA	IFRS	BIG4	SIZE	DEBT	ROA	GR
DA	상관계수	1							
	유의확률								
ABDA	상관계수	.063	1						
	유의확률	.368							
IFRS	상관계수	-.156*	-.200**	1					
	유의확률	.026	.004						
BIG4	상관계수	-.019	-.115	-.132	1				
	유의확률	.782	.100	.060					
SIZE	상관계수	.148*	-.226**	.142*	.430**	1			
	유의확률	.035	.001	.043	.000				
DEBT	상관계수	-.103	.259**	.046	.116	.192**	1		
	유의확률	.143	.000	.509	.097	.006			
ROA	상관계수	.205**	.017	-.143*	-.099	-.349**	-.275**	1	
	유의확률	.003	.805	.041	.159	.000	.000		
GR	상관계수	.321**	.221**	-.186**	-.008	.037	.120	.128	1
	유의확률	.000	.001	.008	.914	.603	.086	.068	

\*. 상관관계가 0.05 수준에서 유의(양측)

\*\*.. 상관관계가 0.01 수준에서 유의(양측)

〈표 7〉 은 연구에 사용된 변수들 상호간 피어슨(Pearson) 상관관계를 제시하고 있다. 본 연구의 종속변수인 재량적 발생액(DA), 재량적 발생

액의 절대값(ABDA)과 선행연구에서 사용한 통제변수간의 상관관계는 통제변수 별로 다른 형태를 보이고 있다. 재량적 발생액의 경우 기업규모(SIZE)가 크고, 총자산수익율(ROA) 및 총자산성장률(GR)이 높을수록 커지는 반면, 재량적 발생액의 절대값의 경우 기업규모가 클수록 감소하고 부채비율 및 총자산성장률이 클수록 증가하는 것으로 나타났다. 4대 회계법인의 외부감사 수행 여부(BIG4)는 재량적 발생액 및 그 절대값과 음(-)의 관계이지만 통계적으로 유의하지 않은 것으로 나타났다.

본 연구에서의 관심변수인 국제회계기준 채택 여부(IFRS)는 재량적 발생액 및 그 절대값과 모두 음(-)의 관계를 보이고 있다. 국제회계기준을 적용한 재무제표의 재량적 발생액의 방향성이 음(-)의 방향이면서 그 크기가 작아진다는 것은 이익조정의 질적, 양적 감소로 해석할 수 있다.

### 제 3 절 가설검증 결과

#### (1) 단일변량 분석(집단간 비교)

총 발생액(식(2))의 회귀잔차인 재량적 발생액과 그 절대값을 각각 DA 변수, ABDA 변수로 만든 후, 국제회계기준 도입 공기업과 그렇지 않은 공기업으로 구분하였다. <표 8> 은 두 집단의 재량적 발생액의 차이 및 재량적 발생액의 절대값 차이에 대한 t검정 결과를 나타내고 있다.

〈표 8〉 재량적 발생액 및 재량적 발생액 절대값에 대한 t검정

구 분	DA 방향 <sup>2)</sup>	국제회계기준 미도입 평균 <sup>1)</sup>	국제회계기준 도입 평균 <sup>1)</sup>	차이	t값	유의 확률
DA <sup>3)</sup>	전체	0.0103	-0.0095	-0.0198	-2.245	0.026
	DA > 0	0.0689	0.0220	-0.0469	-5.160	0.000
	DA < 0	-0.0370	-0.0422	-0.0052	-0.579	0.564
ABDA <sup>4)</sup>	전체	0.0512	0.0319	-0.0193	-2.916	0.004
	DA > 0	0.0689	0.0220	-0.0469	-5.160	0.000
	DA < 0	0.0370	0.0422	0.0052	0.579	0.564

주1) 205개 표본 중 국제회계기준 미도입 102개, 도입 103개로 분류

주2) 205개 표본 중 재량적 발생액 양수 98개, 재량적 발생액 음수 107개로 분류

주3) 재량적 발생액

주4) 재량적 발생액의 절대값

먼저 재량적 발생액의 특성을 보면 국제회계기준 도입으로 평균값이 (+)에서 (-)로 바뀌면서 통계적으로 유의하게 감소하였음을 알 수 있다. 또한 재량적 발생액의 절대값의 경우에도 유의적으로 감소하였다. 그런데 재량적 발생액의 감소를 경영자의 재량권 행사의 감소로 해석하기 위해서는 추가적인 분석이 필요하다. 재량적 발생액이 0보다 큰 영역에서는 재량권 행사가 축소되어 이익조정이 작아질 경우 재량적 발생액 또한 감소하게 되지만 재량적 발생액이 0보다 작은 영역에서는 재량권 축소로 이익조정이 작아질 경우 재량적 발생액은 증가하게 되기 때문이다. 이러한 점을 고려하여 재량적 발생액이 (+)의 영역에 있는 경우와 (-)영역에 있는 경우로 양분하여 평균값 차이를 추가적으로 분석하였다. 그 결과 재량적 발생액이 0보다 큰 영역에서는 재량적 발생액 평균의 감소가 유

의적으로 감소하는 것이 관측되었으나 재량적 발생액이 0보다 작은 영역에서는 통계적으로 유의한 움직임을 보이지 못하였다. 종합하면 t검정 결과 국제회계기준 도입 이후 재량적 발생액이 감소하여 이익조정 현상은 감소를 유추할 수 있으며 이는 주로 재량적 발생액이 0보다 큰 영역에서의 재량권 축소에 기인한다고 볼 수 있다.

## (2) 연구모형에 대한 실증분석 결과

(1)에서의 단일변량 분석을 보완하여 아래에서는 재량적 발생액 및 재량적 발생액의 절대값을 종속변수로 하는 다중 회귀분석을 추가로 실시하였다. <표 9>는 국제회계기준 도입 공기업과 미도입 공기업을 비교하여 국제회계기준 도입이 이익조정에 미치는 영향을 확인하기 위해 선행회귀분석을 실시한 결과이다. 이익조정과 관련된 선행연구에서 사용된 통제변수를 포함하여 재량적 발생액 및 재량적 발생액의 절대값에 대해 회귀분석하였으며 변수의 회귀계수에 대한 유의성을 조사하였다. 모형 1은 재량적 발생액을 종속변수로 설정한 모형이며, 모형 2는 재량적 발생액의 절대값을 종속변수로 설정한 모형이다.

<표 9> 회귀분석 결과

$$\text{모형 1 : } DA_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 IFRS_{it} + \beta_2 BIG4_{i,t} + \beta_3 SIZE_{i,t} + \beta_4 DEBT_{i,t} + \beta_5 ROA_{i,t} + \beta_6 GR_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

$$\text{모형 2 : } ABDA_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 IFRS_{it} + \beta_2 BIG4_{i,t} + \beta_3 SIZE_{i,t} + \beta_4 DEBT_{i,t} + \beta_5 ROA_{i,t} + \beta_6 GR_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

변수 <sup>1)</sup>	모형 1			모형 2		
	회귀계수	t값	유의확률	회귀계수	t값	유의확률
상수항	-0.182	-4.002***	0.000	0.163	4.730***	0.000
IFRS	-0.017	-1.958*	0.052	-0.016	-2.408**	0.017
BIG 4	-0.025	-1.857*	0.065	-0.009	-0.898	0.370
SIZE	0.013	4.070***	0.000	-0.008	-3.294***	0.001
DEBT	-0.005	-1.700*	0.091	0.010	4.329***	0.000
ROA	0.310	3.053***	0.003	-0.046	-0.591	0.555
GR	0.143	4.097***	0.000	0.068	2.571**	0.011
수정R <sup>2</sup>	0.188			0.185		
F값	8.849			8.710		

주1) 변수설명

DA : 재량적 발생액, ABDA : 재량적 발생액의 절대값

IFRS : 국제회계기준을 도입한 재무제표의 더미 변수

BIG 4 : BIG4 감사인 외부감사 수행 더미 변수

SIZE : 기말총자산의 자연로그값, DEBT : 부채비율

ROA : 자산수익률, GR : 자산성장률

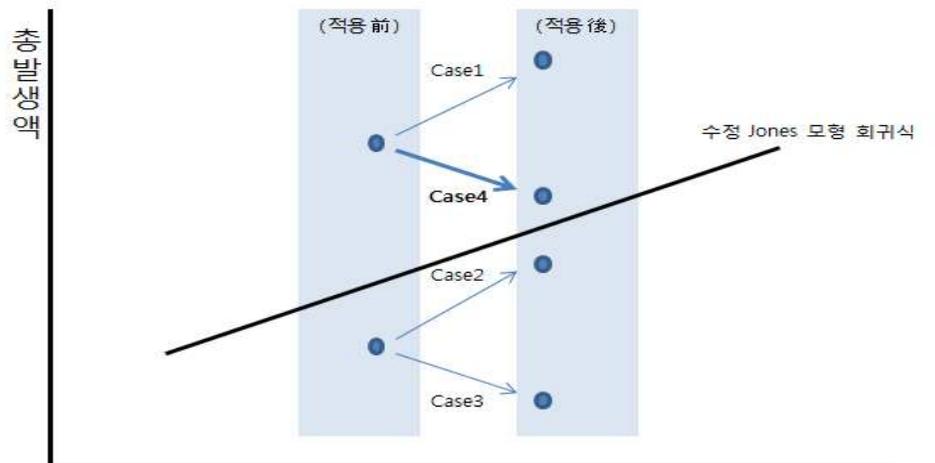
\*, \*\*, \*\*\* 10%, 5%, 1% 유의수준에서 유의함

국제회계기준 도입 이후 공기업의 이익조정 방향성에는 유의적인 차이가 있을 것이라는 가설(1)을 검증하기 위한 회귀분석 결과는 <표 9>의 모형 1과 같다. 국제회계기준 도입 여부 더미변수(IFRS)의 회귀계수 값은 (-)0.017로 10%(유의확률 5.2%)의 유의수준에서 가설을 지지하는 것으로 나타났다. 한편 재량적 발생액의 절대값을 종속변수로 하는 모형 2의 분석결과를 살펴보면 관심변수 IFRS의 회귀계수 값이 (-)0.016으로 5%(유의확률 1.7%)의 유의수준에서 국제회계기준 도입 이후 공기업의

이익조정 크기에 유의적인 차이가 있을 것이라는 가설(2)를 지지하는 것으로 나타났다. 모형 1과 모형 2를 종합해보면 국제회계기준 도입 이후 재량적 발생액의 방향성과 크기는 t검정의 결과와 동일하게 감소하고 있음을 관찰할 수 있으며 이는 곧 아래 <표 10> Case 4의 경우처럼 경영자의 재량권의 축소로 인해 이익조정 현상이 감소하고 있다고 요약할 수 있다.

<표 10> IFRS 회귀계수의 방향성에 따른 이익조정의 해석

구분	재량적 발생액	재량적 발생액 절대값	해 석
Case 1	+	+	양(*)의 방향으로 이익조정 확대
Case 2	+	-	양(*)의 방향으로 이익조정 축소
Case 3	-	+	음(-)의 방향으로 이익조정 확대
Case 4	-	-	음(-)의 방향으로 이익조정 축소



(+)에서 (-), (-)에서 (+)와 같이 부호가 변경되는 경우는 도식에서 제외함

주요 통제 변수인 4대 회계법인의 외부감사 여부 더미인 BIG4의 경우 10% 유의수준에서 재량적 발생액을 감소시키지만 절대값에는 유의한 영향을 미치지 못하는 것으로 나타났다. 민간기업을 대상으로한 선행연구에서는 배기수·박범진(12)의 경우처럼 대형 회계법인일수록 감사인의 독립성이 강화되어 이익조정이 감소하는 경향을 보이고 있으나 공기업을 대상으로한 연구에서는 이중호·이호영(2007)의 경우처럼 유의한 차이를 보이지 않은 경우도 관측된다. 이는 공기업 특성상 낮은 감사위험으로 인해 외부회계감사에 대한 중요성이 민간기업 대비 떨어져 회계법인의 규모가 이익조정에 미치는 영향이 제한되는 것으로 이해할 수 있다. 자산규모는 재량적 발생액을 증가시키고 그 크기를 감소시키고 있어 통계적으로 유의하게 이익조정을 감소시키는 것으로 나타났으며 부채비율의 경우에는 부채비율이 높을수록 재량적 발생액은 감소하나 그 크기가 증가함으로써 이익조정은 확대되었고 자산성장률 또한 재량적 발생액 및 절대값이 증가하여 이익조정을 확대시키는 것으로 나타났다. 마지막으로 자산수익율은 재량적 발생액을 증가시키는 것으로 관측되었으나 그 크기를 유의미하게 변동시키지는 못하였다.

회귀모형내 독립변수 사이의 다중공선성(Multicollinearity) 문제가 발생하는지 확인하기 위하여 분석한 결과 허용오차(Tolerance)의 최소값이 0.684로 0.1보다 매우 크고 VIF(Variance inflation factor)의 최대값은 1.463으로 10보다 매우 작아 다중공선성 문제는 미미한 것으로 판단된다. 또한 부수적으로 국제회계기준 적용 여부를 주변수로, 시장형 공기업 여부를 조절변수로한 이원분산분석 결과 공기업의 시장형, 준시장형 여부는 국제회계기준 적용 전후의 이익조정 변동에 유의적으로 영향을 미치지 않는 것으로 나타났다.

## 제 5 장 결 론

### 제 1 절 연구의 요약

우리나라는 기업의 회계투명성 개선과 회계분야의 국가경쟁력 강화를 목적으로 2011년부터 모든 상장기업을 대상으로 국제회계기준을 의무적용토록하였으며 공공영역에서의 회계투명성에 대한 신뢰도 제고를 위해 공기업, 준정부기관에까지 그 적용을 확대하였다. 국제회계기준은 개별 거래 사안에 대해 구체적인 회계처리 방법을 제시하기보다는 기업이 경제적 실질을 반영하여 회계처리할 수 있도록 기본원칙을 제시하는 원칙중심 체계이다. 자산·부채 평가시 공정가치 평가가 강화되고 기업의 공시량이 대폭 증가함에 따라 기업의 회계투명성을 개선할 것으로 기대되지만, 원칙의 범위 내에서 회계처리의 재량권을 허용하기 때문에 회계투명성이 훼손될 가능성도 있다.

본 연구에서는 우리나라의 공기업을 대상으로 국제회계기준의 회계투명성 개선 효과를 분석하기 위해 이익조정의 변화에 대한 실증 분석을 수행하였다. 공기업의 공시 재무제표를 기준으로 이익조정의 대응치로 재량적 발생액 및 재량적 발생액의 절대값을 설정하여 이익조정의 방향성과 그 크기 변화를 살펴보고자 하였다. 국제회계기준의 원칙주의, 공시 확대 효과 등이 강할 경우 재량적 발생액을 감소시켜 이익조정은 감소하는 모습을 보일 것이고 반대로 회계처리의 재량성이 강하게 작용할 경우 이익조정은 확대되는 모습을 보일 것이다. 분석 결과 국내 공기업의 재량적 발생액 및 그 절대값은 국제회계기준의 도입 이후 유의적으로 변화한 것으로 나타났다. 특히 재량적 발생액이 줄어들고 그 크기도 작아짐

에 따라 현금흐름 대비 보고이익을 늘리는 이익조정이 축소된 것으로 해석할 수 있다.

## 제 2 절 시사점 및 정책적 함의

기업 경영에서 소유와 경영의 분리는 위험의 효율적 이전, 전문 경영이라는 측면에서 사회전체 효율성을 증대시킬 수 있으나 주주와 경영자 또는 투자자와 경영자간의 정보불균형(information asymmetry) 상황에서는 경영자의 행위를 통제하기 위한 감시비용 등 대리인비용(agency cost)이 발생하게 된다. 이러한 상황에서 회계투명성은 정보불균형을 감소시킴으로써 대리인비용을 줄이는데 큰 역할을 하게 된다. 특히 공기업의 경우처럼 지배구조의 특성에 의해 대리인비용이 발생할 위험이 잠재해 있고 독점적 시장지위에 의해 비효율적 경영에 대한 우려 또한 높은 상황에서는 회계투명성의 중요도가 크다고 할 수 있다. 금번 연구 결과에 의하면 공기업에 대한 국제회계기준 적용으로 이익조정이 감소하는 현상을 확인할 수 있었으며 이는 정부의 국제회계기준 도입이 공기업의 효율적 경영에 순기능을 하고 있는 것으로 해석할 수 있다. 당초 정부는 공기업·준정부기관 등 공공기관에서 지방공기업에까지 국제회계기준 적용을 확대할 계획이었다. 그러나 최근<sup>15)</sup> 지방공기업의 국제회계기준 도입 계획을 전면 수정하여 도입 여부를 지방공기업의 재량에 맡기고 있다. 지방공기업 특성상 해외시장 진출 또는 해외 자금조달 등의 경우가 적어 기관차원에서의 도입의 실효성이 낮고 효과에 비해 비용이 크다는 의견이 제기되었기 때문이다. 그러나 국제회계기준의 도입 효용을 해외

---

15) 2014년 12월 지방공기업정책위원회

회계제도와의 합치, 해외 이해관계자의 회계정보 접근성 제고 등 외부적인 필요성 뿐 아니라 회계투명성 개선을 통한 기관경영 효율성 제고의 측면에서 바라본다면 추가적인 효익·비용 분석을 통해 도입 여부를 재검토해야할 유인이 존재한다고 판단된다.

### 제 3 절 연구의 한계점

본 연구는 국내에 아직 연구되지 않은 국제회계기준 도입에 따른 공기업의 이익조정 차이를 분석했다는 점에서 의의를 찾을 수 있다. 하지만 국제회계기준 도입 기간이 짧고 준정부기관의 재무제표를 활용하지 못함에 따라 공공기관 표본이 한정되었다는 점, 본 연구에서 재량적 발생액을 도출하기 위한 방법론인 수정Jones 모형이 선행연구에서 광범위하게 사용되는 모형이나 모든 이익조정을 정확히 나타낼 수 없다는 한계점이 있다. 또한 이익조정을 다룬 다른 연구에서처럼 발생액을 통해 이익조정 여부의 검증에 그칠 뿐, 실제 경영활동에서 어떠한 회계처리 행위가 이익조정에 관여했는 지에는 미치지 못함에 따라 국제회계기준 적용의 개선 문제에는 기여하는 바가 제한적이다. 향후에는 다양한 이익조정 측정치를 활용하고 준정부기관의 재무제표를 표본에 포함시켜 공공부문 전체에서의 국제회계기준의 기능성을 분석할 필요가 있으며 실제 활동에 의한 이익조정 행위에 대한 분석을 추가하여 공공영역의 회계투명성 제고를 위한 정책 수립에 보다 구체적인 공헌을 할 수 있기를 기대한다.

## 참 고 문 헌

- 김근수(2012), 『금융인을 위한 K-IFRS 해설』 한국금융연수원 도서출판부
- 박광훈 외(2005), 『기업지배구조와 회계투명성-회계기준제정의 관점』  
한국회계연구원
- 이경호·서계원(2011), 『쉽게 배우는 IFRS』 삼일회계법인 삼일인포마인
- 장지인 외(2013), 『공공기관 IFRS 도입 영향 및 기대 효과』 한국조세  
재정연구원
- 공공기관 경영정보공개시스템 알리오(<http://www.alio.go.kr>)
- 금융감독원 회계포탈 (<http://acct.fss.or.kr/fss/acc/main.jsp>)
- “공공기관 국제회계기준 도입 방안” 기획재정부 국고국 출자과(2009)
- “공기업·준정부기관 국제회계기준 적용의 효과성 분석” 국회 예산정책처  
(2014)
- 고대영·김문태(2007), “정치적 비용가설에 대한 실증분석 - 정유사의  
이익관리를 중심으로” 『회계저널』, 16(4), pp.69-96.
- 기현희·김민철(2010), “기업특성이 이익조정에 미치는 영향에 관한 연  
구” 『회계연구』, 15(1), pp.197-217.
- 김문태·김현아(2011), “매도가능증권의 이익거래와 이익조정의 관련성에  
관한 연구” 『회계정보연구』, 39(2), pp.31-51.
- 김미옥 외(2014), “공공기관의 하방경직적 지출행태에 관한 연구” 『한국  
행정연구』, 23(4), pp.59-88.
- 김영화(2009), “거래소 및 코스닥 상장 기업의 이익조정과 가치관련성” 『  
회계정보연구』, 27(2), pp.255-272.
- 김임현·김우영·나철호(2015), “공기업의 국책사업수행에 따른 부채증가효

- 과와 이익조정의 관련성” 「회계정보연구」, 33(4), pp.403-429.
- 김예경(2009), “국제회계기준(IFRS)의 도입현황과 기업의 대응전략” 「국제회계연구」, 26, pp.19-44.
- 박원·김태영(2013), “공기업과 준정부기관의 재무특성에 따른 경영성과와 이익조정에 관한 연구” 「세무회계연구」, Vol 36, pp.25-44.
- 박원(2013), “공공기관의 경영자 교체 및 특성이 경영성과와 이익조정에 미치는 영향” 「국제회계연구」, 47, pp.71-88.
- 배기수·박범진(2012), “한국채택국제회계기준 도입에 따른 회계정보의 변화에 관한 연구” 「국제회계연구」, 41, pp.137-156.
- 송인만·이용호(1997), “利益柔然化懸象과 情報效果 : 투자자가 유용한 정보를 얻을 수 있는가?” 「회계학연구」, 22(4), pp.193-221.
- 송인만·박연희·박성진(2012), “금융기관의 금융상품을 이용한 이익조정 사례연구-매도가능금융자산을 중심으로” 「Korea Business Review」, 16(4), pp.111-139.
- 서미현·최국현(2013), “국제회계기준의 도입이 기업가치를 제고하는가? 이익품질과 가치관련성에 대한 분석”, 「생산성논집」, 27(1), pp.537-565.
- 염지인·손성규(2011), “투자자산 손상차손환입과 이익조정에 관한 연구” 「회계학연구」, 36(2), pp.31-67.
- 윤성만·이강영(2012), “공공기관의 손실보전제도와 지배구조가 이익조정에 미치는 영향” 「회계저널」, 21(4), pp.69-98.
- 윤성만(2013), “공공기관의 경영성과보상유인과 세금유인이 적자회피적 이익조정에 미치는 영향” 「회계저널」, 22(4), pp.51-79.
- 이중호·이호영(2007), “감사와 경영실적평가가 공기업의 이익조정에 미치는 영향”, 「연세경영연구」, 43(1), pp.85-111.

- 이중호(2007), “공기업에서 지배구조가 이익조정에 미치는 영향(대리인 이론을 중심으로)”, 석사학위 논문, 연세대학교.
- 정광화·오광욱·박수근(2012), “한국채택 국제회계기준에 따른 1분기 보고서상 공시 충실성과 재량적 이익보고 행태와의 관계” 「회계저널」, 21(3), pp.1-35.
- 정성호(2013), “공공기관의 K-IFRS 도입이 재무제표에 미치는 영향” 「정부회계연구」, 11(2), pp.33-59.
- 정태범(2013), “국제회계기준의 도입과 이익조정” 「회계저널」, 22(1), pp.327-348.
- 차진화·김완희(2010), “공공기관의 이익조정에 관한 연구”, 「재무와 회계정보저널」, 10(3), pp.171-199.
- 최국현·손여진(2012), “K-IFRS 도입에 따른 재무제표 항목, 재무비율 및 발생액의 변화” 「회계저널」, 21(6), pp.209-256.
- 최성호·김인숙·최관(2011), “K-IFRS 조기도입기업의 이익특성과 회계정보의 가치관련성” 「회계학연구」, 36(2), pp.1-30.
- 최효순(2008), “기업의 이익조정 유인에 대한 부채계약가설 재검증” 「회계학연구」, 33(1), pp.269-290.
- Barth, M., W. Landsman, and M. Lang. 2008. International Accounting Standards and Accounting Quality. *Journal of Accounting Research*. 46(3): 467-498.
- DeAngelo, H., L. DeAngelo, and D. Skinner(1994), “Accounting Choice in Troubled Companies,” *Journal of Accounting and Economics* 17: 113-143.
- Dechow, P., R. Sloan, and A. Sweeney., 1995, *Detecting Earnings Management*. *The Accounting Review* 70(April): 193-225.

- Duke, J. C. and H. G. Hunt III(1990), “An Empirical Examination of Debt Covenant Restrictions and Accounting–related Debt Proxies,” *Journal of Accounting and Economics* 12: 45–63.
- Healy, P.,(1985). “The Effect of Bonus Schemes on Accounting Decisions” *Journal of Accounting and Economics* 7: 85–107.
- Healy, P., and J. Wahlen. 1999. A Review of Earnings Management Literature and its Implications for Standard Setting, *Accounting Horizons* 13(December): 365-384.
- Jeanjean, T., H. Stolowy. 2008. Do Accounting Standards Matter? An Exploratory Analysis of Earnings Management Before and After IFRS Adoption, *Journal of Accounting and Public Policy*. 27(6): 480-494
- Jones, J., 1991, Earnings Management during Import Relief Investigation. *Journal of Accounting Research* 29(Autumn): 193-228.
- Kothari, S.P., A. Leone, and C. Wasley., 2005, Performance Matched Discretionary Accrual Measures, *Journal of Accounting and Economics* 39: 163-197.
- Lin, J. Y., F. Cai and Z. Li(1998), “Competition, Policy Burdens, and State-Owned Enterprise Reform,” *American Economic Review*, 88(2): 422-427.
- Paananen, M., and C. Lin. 2007. The Development of Accounting Quality of IAS and IFRS over Time: The Case of Germany. Working paper. University of Hertfordshire.
- Schipper, K. 1989. Commentary on Earnings Management, *Accounting*

Horizons 3(December): 91-102.

Tendeloo, B. V., A. Vanstraelen. 2005. Earnings Management under German GAAP versus IFRS. *European Accounting Review*. 14(1): 155-180.

Watts, R, L., and J, L. Zimmerman(1990), "Positive Accounting Theory : A Ten Year Perspective" *The Accounting Review* 65: 131-156.

## Abstract

# The study of effectiveness of earning management on public enterprises after IFRS adoption

Lee, Sang Mok

Department of Public Enterprise Policy

The Graduate School of Public Administration

Seoul National University

The Korean authorities have driven the mandatory implementation of IFRS for listed corporations since 2011 and have gradually extended this policy to public enterprises and quasi-governmental agencies.

It appears the possibility of an improvement in accounting transparency is very high after the adoption of IFRS due to the key characteristics of IFRS, “principle based standards”, “fair value accounting”, and “consolidated F/S orientation”. However, it is not clear whether the continuity of this result can always be seen as previous research since this initiative leaves accounting process to individual management’s discretion in the form of “Principles”.

In this report, to verify the IFRS' effect on accounting transparency in the public sector, I analyzed the changes of discretionary accruals of public enterprises after IFRS adoption, looking on discretionary accruals as a proxy of the behaviors of earnings management.

This research shows the discretionary accruals after IFRS moved in the negative direction and the size of reduction was meaningful. In other words, it was confirmed that there was an improvement in accounting transparencies through reducing earnings management after IFRS adoption.

Though there are several cases to show the effectiveness of IFRS adoption for private corporations, it is meaningful to analyze the variation of earnings management especially for the public enterprises which have not been verified internally.

And in the aspect of improving accounting transparency under IFRS, its effectiveness is proven, hence this research strongly implies the necessity to adopt IFRS to regional public enterprises.

**keywords : IFRS(International Financial Reporting Standards),  
public enterprise, earning management, discretionary  
accrual**

***Student Number : 2015-24426***